全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

HZ BOOKS
华章经管

没有金融常识的人如何在股市生存

我在股市活了下来

Wall Street
The Other Las Vegas

（美）尼古拉斯·达瓦斯（Nicolas Darvas）著
《我如何在股市赚了200万》的作者
黄佳 译


机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在股市活了下来

Wall Street The Other Las Vegas

(美) 尼古拉斯·达瓦斯 (Nicolas Darvas) 著
黄佳 译


机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Nicolas Darvas. Wall Street: The Other Las Vegas.

Copyright © 1964 Nicolas Darvas.

Chinese (Simplified Characters only) Trade Paperback Copyright © 2007 by China Machine Press.

This edition arranged with Kensington Publishing Corp. through Big Apple Tuttle-Mori Agency, Inc.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由Kensington Publishing Corp. 通过Big Apple Tuttle-Mori Agency, Inc. 授权机械工业出版社在中华人民共和国境内独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有，侵权必究
本书法律顾问　北京市展达律师事务所

本书版权登记号：图字：01-2007-0464

图书在版编目（CIP）数据

我在股市活了下来 /（美）达瓦斯（Darvas, N.）著；黄佳译. —北京：机械工业出版社，2007.5
书名原文：Wall Street: The Other Las Vegas
ISBN 978-7-111-21272-0

Ⅰ. 我…　Ⅱ. ① 达…　② 黄…　Ⅲ. 股票－资本市场－美国　Ⅳ. F837.125

中国版本图书馆CIP数据核字（2007）第048854号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号　邮政编码　100037）
责任编辑：程　琨　　版式设计：刘永青
北京牛山世兴印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行
2007年6月第1版第3次印刷
145mm×210mm　· 5.625印张
定价：21.00元
凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换
本社购书热线：（010）68326294
投稿热线：（010）88379007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者序



本书的作者尼古拉斯·达瓦斯将华尔街比做一座规模远远大于拉斯韦加斯的赌城，其中大大小小的交易所就相当于一家家的赌场。达瓦斯先生第一次进行股票交易纯属偶然，不过他在其中大赚了一笔，并因此产生了对股票市场的兴趣。其后一段时间，作者一直试图再次碰碰运气，不过却并没什么效果，但是，他借此获得了宝贵的经验，即股票交易是需要支付佣金的，若要获取净利润就必须使盈利超过佣金，同时设法摆脱经纪人的控制，此外，人们购买股票时并不应当希望借由分红而致富。

交易所里有形形色色的交易者，不过他们并不是拥有股票的全部人员，因为有很多股东虽然持有股票但却并不将其投入流通。此外，虽然华尔街一直宣称股票就代表了公司的份额，但股票市场的交易却有其自身的规律，仅仅依靠基本面因素来贱买贵卖是无法获取丰厚利润的。相反，追涨杀跌却是有一定道理的做法。

股票市场受到操纵是司空见惯的现象，正如赌场中的庄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家们也在频繁做着手脚一样。虽然证券交易委员会扮演了市场秩序规范者的角色，但是仅凭他们也是无法完全杜绝这种现象的。很多在市场中拥有优势的人士进行着不利于广大投资者的内部运作，但作者认为，借助他所发明的投资理念往往可以不受这种现象的严重影响。

华尔街上有大量的人士靠分析市场和鼓吹市场而谋生，作者认为，股票炒家不应当听信他们的言论而开展行动，因为这些人都是首先顾及自身利益的人士，如果消息可靠，他们早就发家致富了，又何必依靠出卖消息而维持生计呢?

接下来，作者强调了股市是存在风险的地方，很多人把毕生的积蓄都投入进去，市场也没有显示出丝毫的怜悯就将其全部吞噬。苦苦等待已经跌下去的股票再涨回原位也是不切实际的幻想，不如卖掉被套牢的股票再去买进更有希望的股票。同样，依靠投资基金或者月度投资计划来炒股也可能得不偿失，有能力承受损失的人还不如自己开展行动，其中的原因当然也在于委托投资需要缴纳的佣金太高。

最后，作者介绍了达瓦斯炒股法，也称箱式炒股法。他发现，股价走势可以被归结为一种箱式运动的轨迹。在每个箱子中发生的或长或短的弹跳运动都标志着股票价格变动的一个阶段，或者说在向新的阻力极限进行冲击之前的一种力量集结，接着股价可能会进入下一个阶段，也就是下一个箱子当中。一旦股价突破了箱子的上下限，就证明突变已经发生，趋势已经确定，炒家应该在这个时候开展行动。

箱子上下限的确定方法是，在连续的三天内，如果股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

触及但却从来没有突破某一价格，那么这个价格就是当前的极限价格。作者提议人们更应关注那些行情火爆、高高在上的股票。在发现了向上波动的趋势后，炒家应当把买入价格设置在处于或者接近于突破点位的价格上。为了杜绝不能及时买卖的风险，作者提议使用到价买单和止损卖单这类自动化交易工具。

到价买单是当股票到达某一价格时就立即执行买入动作的指令。这种工具可以防范经纪人未能及时下单的风险。止损卖单则是炒股的安全网，当股价下跌到某一位置时就自动卖出。在股价节节上涨的时候，止损卖单的执行价格也应当不断提高，如果价格跌落到铺设安全网的位置，就可以立即自动卖出。这样，一旦市场趋势反转，特别是出现了股灾的时候，炒家就可以避免遭受过大的损失。

凭着敏锐的洞察力，依靠这种方法，再加上一点点运气，作者在股票市场上获得了超过200万美元的利润，这一战绩在当时是十分了不起的。因此，听听他的建议，对遨游在股票市场中的人士不无裨益。现在就让我们来看看这本书的具体内容吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前 言

10年前，我购入第一只股票。4年前，我汇总了一下盈利，结果发现我在股票市场上总共已赚得200万美元。

一位出版商要我写一本书来记叙自己的经历，我欣然应允。这本名为《我如何在股市赚了200万》的书卖出了40多万册。

该书的影响非常大，以至于美国股票交易所改变了它的运营规则。

华尔街最大的投资银行和经纪公司曾经邀请我协助组建了达瓦斯互助基金。

一位政治上野心勃勃的大律师受到一家心存不满的经纪公司的鼓动，对我展开了“调查”，结果却铩羽而归，我答应不起诉其诽谤，同时我们也达成协议，我将不会从事经纪工作。

我接到了数以千计的信件。几乎所有人都希望获得小道消息和投资建议，而我则不断和这些人说：“我并不太清楚你该如何赚钱，我只知道我是如何赚钱的以及如何继续赚钱的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诀窍。"我的出版商建议我再写一本书，描述我的经验和对股票市场的观察。

我决定照办，因为我在股票市场上打拼已经10多年了，除了赚钱之外，我还明白了其他一些事情。

回顾既往，我开始认识到华尔街的本质，它是一家大赌场，养活了发牌员、庄家和掮客，同时也给形形色色的赢家和输家提供了一席之地。我是一位赢家，并且命运安排我一直以赢家的面孔出现。因此，我开始学着认识这份工作和相关人员，同时试图剖析在这个名义上虽然份属第二但规模却更大的赌城中所流传的各个版本的神话和秘密。

我曾经计算过可能的机会并学习着如何胜出，我的故事就是一个赌徒对抗世界上最大的一个赌场的故事。

现在，让我们去看看这个赌场吧……

尼古拉斯·达瓦斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目 录

译者序

前言

第1章 赌场 /1

第2章 发牌员 /28

第3章 庄家 /51

第4章 掮客 /74

第5章 个人保护：冲销我的赌博风险 /98

第6章 在赌场中活动：我的购买游戏 /112

第7章 在赌场中活动：我的出售游戏 /137

第8章 计算我的所得 /163

附录A 纽约股票交易所的执行组织结构图 /169

附录B 赌场组织结构图 /171

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第1章

赌场

画面定格在纽约豪华的广场饭店，这里有一间拥挤的橡木厅。此时正值1962年5月28日的鸡尾酒时间。窗外，南中心公园（Central Park South）的路上有很多人正在走来走去，他们的鞋跟叩击着地面嗒嗒做响。往来车辆嗡嗡地轰鸣着。室内，周围的人们都在进行兴致勃勃的交谈，而我却始终保持沉默。我坐在自己最喜欢的那个角落里，脊背对着大门，不时小啜一口“庄园宾治”酒（Planter's Punch），脑子里则一直在盘算着那些事儿。

在我面前的桌子上摊开了几张报纸，在其中一张的空白边页上，我写下了一个总数，并用亮蓝色墨水画出一个长方形把这个数字框了起来：

245万美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经接近250万美元了！真难以相信，这就是我在短短7年间拼搏于华尔街所赚得的金钱。到目前为止，这笔钱中的绝大部分，也就是225万美元，都是在短短18个月内赚到的！这简直称得上不可思议，是不是？

我现在应该已经习惯于认为自己是个百万富翁了。我曾经写过一本畅销书来描述自己在华尔街上的经历。当前，我几乎已经成为带有玄幻色彩的公众人物了，《时代周刊》（*Time*）杂志和华尔街的圣经《巴伦周刊》（*Barron's*）都对我进行过宣传。有些风格狡黠的杂志还曾经出版过一系列漫画来描绘我这个在股票市场上"跳舞的巫师"。各种和我这个人物相关的喜剧演员、专栏作家和评论员们，以及我本人所出版的书籍那惊人的销量都让那些没看过我在纽约拉丁区（Latin Quarter）和洛杉矶椰树林会馆进行的"舞蹈"演出的公众听说了我的名字。

这是一场让人神魂颠倒的奇妙游戏，有时还会闪现出迷人而有趣的亮点，比如有一次我在鲁宾斯酒吧（Reuben's）喝完酒却发现没带零钱支付小费，于是就给酒吧领班沃伦（Warren）一份来自于股票市场上的小费来替代本应支付给他的75便士。我推荐他购买自动售货器械公司（Automatic Canteen）的股票。他以$31\frac{5}{8}$美元的价格买入，以40美元的价格卖出，总共赚了大约800美元。这份小费还算丰厚，对不对？

我甚至曾经引发人们大规模的争吵和辩论。像我这样的门外汉被公认为看着跌宕起伏的股价走势图根本分不清

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后期看涨还是看跌，却恰恰是我却敢于在专业经济学家们都不敢涉足的地方鲁莽地掷下赌注，结果还真赢回了200万美元，一本万利真的可能吗？

但是这件事情不仅可能，而且实际上也已经发生了。不过我们也不能忽略一些别的花絮。美国股票交易所改变了它的运作规则，决定暂停人们对止损指令单的使用，目的显然是为了防止投机者们在交易中“闻风而动”或者“紧追领舞者”。

不过上面这些也才是冰山一角。我在1962年5月的那个晚上坐在橡木厅里，触动我回忆的就是那份报纸的头版，我在上面简单地勾画了我的净资产。我想着：“达瓦斯，你真是个幸运的家伙啊。”

得出这个结论并不仅仅因为我在银行里面放有那么多存款，还有更多的事情值得我庆幸。前一段时间，《纽约邮报》（*New York Post*）用又黑又大的字体在其头版上这么惊叹着：

股市跌进了30年以来最可怕的一波抛售浪潮中。

这一标题宣告了华尔街历史上规模最大、持续时间最长的牛市结束了。有数以百万计的小投资者们根本就没有意识到他们是在进行风险颇大的投机，这一标题所描述的内容对他们来说简直像是一场绝对的灾难。在1962年股市下滑的第一天内，有数以千计的账户被销掉，仿佛1929年的股市崩盘又重新发生了一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但5月份的那次崩盘比纽约股票交易所停止交易一天之后《纽约邮报》所描绘的那样还要严重。我发现在短短一天之内大盘有208亿美元的“纸面价值”消失了，一周之内则有400亿美元灰飞烟灭。

而且这还仅仅是个开始。在短暂的盘整后，股价下跌的速度进一步加快。很多股票，尤其是那些价值600美元的蓝筹股，比如大牛股国际商用机器（IBM），一直到6月份才真正跌落至谷底。我认识的那些人因此一直都没有恢复元气。

抛售股票的狂潮冲击着股市，就像阿尔卑斯山的连环雪崩一样，即使是经纪商也都变得一文不名了，而我却可以喝着冷饮、心平气和地坐在那里阅读这些消息。因为，这里有一个重要事实是，我已经完好无损地撤出股市了。

早在4个月前我就已经将自己最后一个股票账户销掉了。

这值得好好思索。别以为全是偶然现象或者纯属巧合。不过，另一方面，我也根本算不得什么预言家。我不会手捧水晶球或者茶叶末来预测明天。各种深奥的图表分析中没能给出什么预警信号，华尔街的内部人士也没有提供任何帮助。

要知道，我——尼古拉斯·达瓦斯作为一个个体来说是否能够预测出5月份的崩盘并无任何重要意义。

我意识到一场雪崩即将降临，因为12月份些许端倪就已出现，我开始卖掉我的股票，不过连小手指头也无需动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上一动。

这根本没有什么难办的，我无需进行任何生死决断。我对止损指令单进行了很好的安排，使它能够适应我用以炒股的“箱式”理论，正是这种指令自动替我做了决策。如果我坚持逆潮流而动，在卖掉股票后又再度买进的话，止损单就会在首次向下波动时触发自动安全控制机制，于是一下子，我又退出股市了。

于是现在，也就是我在华尔街上最后一次冒险的4个半月以后，我坐在橡木厅里的老位子上，阅读着《纽约邮报》。如今，华尔街之船再一次触礁。内部人开始到处按极低的折扣吸入便宜货，美国公众则像霜打的茄子一样任恐慌蔓延，拼命打捞他们能从这次华尔街灾难中抢救出来的任何东西。

我不觉得我可以就此沾沾自喜。是的，得承认我现在确实很愉快，因为我能够全身而退。又有谁不会因此而觉得十分幸运呢？但与此同时我想起了与我同在华尔街这个大赌场里做游戏的人们，“赌场”一词是我给大盘所起的名字。

他们是否能够理解到底发生了什么事情？他们是否知道这只是一场游戏呢？就像购买彩票一样？一个人若想要加入这个游戏中赚钱的话就必须做好输掉它的准备。他们又是否懂得这是一种可能带来致命财务损失的游戏呢？

我投资股市之后才学着思考这类的问题。现在，我认识到这场崩盘对数以百万计的人们产生了严重影响，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然进行投机但却无法承担相应的损失，我决定要说出我所知道和经历过的整个故事。我有必要将股市描绘成一座吸引着我的金碧辉煌的大赌场，它的规模超越了蒙特卡罗城，致使拉斯韦加斯都屈居第二。我要说说我的体验。

我觉得，下面的故事能够反映华尔街的实际情况：它是一个职业赌场，里面既有赢家又有输家。

根据刚刚公布的证券交易委员会的报告，在美国拥有股票的人士大约有1 700万。不过这一数字可能会造成轻微的误导。

首先，不是所有拥有股票的人都会积极地“进出”市场，而且绝大多数都是不会这么做的。股票拥有者可以被粗略地划分为两类：积极开展股票买卖活动的人，比方说我；持有股票（多数情况下是少量股票）却不交易，就像筑巢孵蛋的鸟儿那样紧紧捂着不放的人。后者主要包括：

数以百万计的蓝筹公司雇员（比如通用电气公司的很多员工）拥有所服务公司的少量股份，而且通常是以一定的折扣买入的（这是公司劳工关系制度中非常明智的一种设计，不过对股票市场来说并不会产生太大影响）。

管理层也常常持有股票期权，用以增加收入（通常是在退休之后实现），同时规避税收。

一批幸运的家伙则从他们有远见的姑妈手中继承了一些蓝筹股，于是经常愉快地发现他们能够收到一笔分红的支票。

除了那些经理人员之外，这些人士都不大会进行股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机。他们几乎很少购买，也很少出售手中的股票，除非实实在在地遭遇到了个人危机。我能够想到的一些熟人可归入此类，无疑你也可以想起一些。

比如，我认识一个女孩，她是泛美世界航空公司（Pan American World Airways）的销售代表。她拥有泛美航空的100股股票。近来，可能是因为坊间传言泛美航空公司和环球航空公司（Trans World Airlines）将合并重组，该公司的股价在几个月以来第一次有所拉升。我的朋友，暂且叫她甲小姐，在20美元的价位购买了这些股票。今年的1月份，价格涨到了27美元。突然间它又开始上涨。当价格涨到32美元的时候，我问她是否想要卖出这些股票以获取利润。

“哦，不。”她说，“这些股票能让人经常性地给我寄来一些分红支票，而且，不论如何，只要我还在泛美航空公司工作，持有一些本公司的股票还是有些好处的。”

有时候人们的感情需要比金钱方面的考虑更加重要。正如早先提到的那样，不是所有持有股票的人们都真的处于股票市场之“中”。

我的另一位朋友跑来问我问题，那是关于他妻子从一位叔叔手里继承来的股票的情况。那是一只什么股票呢？答案是，西伯尼（Siboney）公司。这是一家石油勘探公司，它在古巴拥有石油和天然气勘探合约，现在正在美国证券交易所上市。

不幸的是，他的这些股票是在1957年购买的，也就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，它们是在卡斯特罗时代开始之前以高价购入的。目前，该公司每股价值1/4美元，或者说25美分，而且几乎就没有买家。

这是另一类股票持有者的例子，据估计这样的人有1 700万。他们在市场中随波逐流却没有任何实际目的。

像这样的人可能构成了拥有美国公司股份的人士当中的绝大多数。他们不购买也不出售，总之他们不会进行投机，而投机恰恰构成华尔街上最重要的活动。于是他们无需支付佣金，有时他们还能收到红利；而在另一些情况中，像上面提到的那个例子一样，他们仅仅是白白握着股份而已。

但是正是那些支付佣金并希望从华尔街上赚些钱财回家的人们才是股票经纪商和本书最关注的重点，不过我们投入关注的出发点是有差异的。

我发现，人们一般认为孤儿寡母得靠蓝筹股的分红过活，但是很奇怪的是，其实他们却是积极参与市场交易的，只不过通常得通过代理人进行交易。也就是说，他们的钱要么是放在共同基金里，要么是交到信托基金经理的手中，这些代理人照料他们的“资产组合”，同时也收取费用。

在这两种情况下，都会发生“资产组合”的调整，这意味着他们会卖掉一些股票，再买入另一些股票来代替原先的那些。做这种决策的基础是他们认为一些股票会下跌，而另一些价格则会上涨，于是相应投入赌注。从这种角度说，孤儿寡母也是投机者，和其他人没有什么本质区别，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然在下注方面他们通常不会亲历亲为。

因为我对市场的各个层面都产生了着魔一般的兴趣，所以我特别考察了一些数字。我发现参与市场投机的人数经常变动。这些人包括：

（1）超过105 000位股民遵循着纽约股票交易所月度投资计划来购买股票，大约每月投资40美元或者更多。月度投资计划是为那些无力大量购入所看中的股票的人们准备的。交易所使他们相信，股价的上涨会抵消在这种投资计划下进行购买所带来的高昂的佣金费用。

（2）市场中大约存在3 000 000个共同基金份额的拥有者。正如上面提到的那样，他们让其他人来替自己下注。投机活动是由管理基金的专业人士进行的。这些人唯一关心的是当他“希望”或者“需要”卖掉手中的共同基金份额时它们是否依旧物有所值。

（3）所谓的“零手交易”的公众。这些人进行这样的投资有多种原因，不过多数是因为手中掌握的资源有限，他们购买的股票通常少于100股，也就是一“整手”。

很难确切地说进行零手交易的公众到底有多少人。

我的一位经纪商朋友告诉我说，他办公室里60%的业务都是替小客户打理不足100股的买卖事务。也就是说，在5月28日的崩盘之前，此类活动占到60%的业务量。

即使是相当富有的投资者也并不总是足够富裕或者有足够信心能够一次性地购买100股的高价股票，比如在写作这本书的时候，施乐公司（Xerox）的股票卖到了416美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，国际商用机器公司的股票卖到510美元。还有，又有谁会以1 435美元的现价购买100股高级石油公司（Superior Oil）的股票呢？

这里还要提到的一个事实是，在1962年12月，零手抛股比零手购股多出2 659 092股，这种月度数据堪称创下了记录。小投资者们发出了大量卖单指令，从中可以认定，5月份价格崩盘之后被套牢的各位小人物们在12月份终于开始纷纷逃离华尔街了。

所有这些小指令单汇总在一起数目就非常可观了，尤其是当我们谈到经纪商公司利润的时候更是如此。

这些小人物们会再度回归市场吗？套用J. P. 摩根（J. P. Morgan）就股票市场上唯一肯定会发生的事情所说的一句经典评论来说："事情是会发生变化的。"

我认为摩根这句简明扼要但内容空洞的评论也适用于描述那些支持着股票市场发展的投机大众。他们在市场中进进出出的数量也是"会发生变化的"。

新的牛市现在要开始了吗？

《纽约时报》金融版上一条关于为投资者提供内部消息服务的广告跃入了我的眼帘。这不是一条新刊出的广告，提出来的也不是一个新问题；我看见这条广告迄今已经有好几个月了，即使在股票市场死水一潭的时候也不例外，那时交易量已经创下了300万的新低记录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答案是什么呢？

直白地说，我也不知道。正如我在拉斯韦加斯的赌场里并不知道转动的轮盘会停在哪个位置上一样。事实上就连内部信息服务的提供者自己也不知道，否则的话他们就会迅速成为百万富翁而光荣退休，而不用像现在这样出售5美元一条的内部消息了。

然而，华尔街的历史明明白白地显示了，这个市场就像整个经济一样（虽然二者并不同步），具有繁荣和萧条的周期。在萧条期总可以预期下一步的情况会有所改善。价格下跌，然后市场回暖，输家清盘离场，新的投机者则会进入。

然而，对我来说真正重要的问题在于：(1)“我”如何能够在市场上赚钱？(2)“我”如何能够让自己不遭受损失？我在赌场中赚了钱，是的。我赢得了有限的机会。这些奋斗的日子记载了我的冒险经历，也就是我对金钱要塞发起攻击的经历，我的游戏成绩闪闪发光，比所有抽奖的结果都精彩。

开始的时候……

我被称为一个投机者，在某种意义上确实如此。每个投下X美元的人都希望收回X美元再加上一定的利润，这在一定意义上来说就是投机。

但是可以说，从一开始，我就着力于消除风险，或者至少尽可能地降低风险。我喜欢取胜。谁又会不喜欢呢？但我在本质上还是保守的；当我看到股票报价单上跳动的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数字降低一个点、两个点或者三个点的时候我的心就会下沉，就好像受到了惊吓一般。

因为这种恐惧，我最终定下了几条个人炒股行为的守则。其中一条是，当我参与这类游戏的时候，我的主要考虑应当是尽可能少地遭受损失。

但这种思想并不是最初就形成了的。开始时，我抓住了很多机会。最不幸的是，我在抓住机会的时候根本就没意识到我是在进行投机。当时我看待市场的观念非常奇怪，常常对它抱有过高的信心，只有摒弃了这种想法我才能学会一些东西。

我在市场里第一次小试牛刀纯粹是因为机会使然。那不是在华尔街，而是在加拿大。我获邀参加一场多伦多的舞蹈表演，从当中可获得一笔非现金回报，即一家不大听说过的加拿大矿业公司的股票。我无法参加这次表演，因为当时我正在纽约拉丁区跳舞，此外还有一些其他的事情要做。

不过我却购入了他们答应给我的股票，令我惊奇的是，我竟然拥有了一家名为布林德（Brilund）公司的价值3 000美元的股票。

布林德？它听上去像是一款新型厨房清洁剂的名字。我不太信任它。我把它放在一边，有好一阵子都忘记了这家公司。同时忙着到处奔走，在马德里或者其他什么地方做我应该做的事情。

后来有一次我阅读了报纸上的股票列表，这更多的是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出于闲着没事儿干时的好奇，而不是有什么特殊目的。我被惊呆了。就是那家名叫布林德的公司股票映入了我的眼帘。我的买价是每股50美分，而报纸上现在的报价则是1.90美元！我一度曾经怀疑它是不是印错了。你可能错认为是做肥皂粉业务的布林德公司实际上却在加拿大的丛林里从事采矿事务，它那时的价值几乎翻了四番。

我立即把它卖掉了。我最初投资的3 000美元奇迹般地变成了11 000多美元。你也许可以想像得到，我完全被迷住了。从那时开始到现在，我一直都在股票市场上流连忘返，成为了一个大炒家。从布林德公司股票的经验来看，股票市场像是一条很容易赚取大量美元的康庄大道。

我感觉好像被一股巨大的神秘力量引入了股市。我充满了信心和力量。没有人告诉过我关于股票或者股市的任何事情，但现在我懂得了这些先前不为我所知的事物的存在，我相信自己已经找到了获取个人财务成功的钥匙。我仅仅需要寻找可靠的经纪商并且选择正确的股票，接着我在布林德公司股票上面成功投资的经历就会一而再、再而三地重现，大概会是这样吧。

为什么不是所有人都妥善利用了股票市场这一绝佳的新生事物呢？嗯，那肯定有他们自己的原因，这不关我的事儿。我开始寻找其他的优质股票。它们到底在哪里呢？有钱人应当知道这个问题的答案吧。由于我那会儿正在夜总会工作，我经常能碰到一些有钱人，我倒可以问问他们，于是我就问了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每个人的手里都掌握着各类小道消息、流言蜚语、内部信息以及自己看好的股票品种。毕竟，股票市场上的事情似乎不是一个保守得非常严密的秘密。但当我用自己的资金（布林德公司的股票给我带来的第一桶金）来试探这些小道消息是真或假的时候，我就开始认识到股票市场这条通往财富的康庄大道其实并不如之前它所显示出来的那么笔直平坦。

在接下来的一年中，我接连碰了好几次运气，试图找到另外一只布林德优质股。我的炒股生涯开始于加拿大便士市场，自然我应当继续待在那儿，以图再次恢复我最初的辉煌。可惜结果都是白费力气。我发现自己的经历和那个市场的商业广告所描述的内容背道而驰，当时整个市场可是全部贴满了“在便士市场里赚钱”的标语的呀。我在数千股股票上面发生了亏损，这些股票大概包括陈烟石油天然气公司（Old Smokey Gas and Oils）、雷克斯帕公司（Rexspar）和肯亚德矿业（Kayrand Mines）等。

我这一时期的经历足以吓坏所有对股票市场充满了憧憬的新手：在19美分买入，在10美分卖出……在12美分买入，在8美分卖出……在130美分买入，在110美分卖出……当我给自己的经纪账户算账的时候，发现我的损失平均起来是每周100美元，这些都是一点一滴的小额损失累加起来的，而且即使是亏损的交易也需要交纳经纪人佣金，这无疑是雪上加霜。

我购买股票完全是偶然性在做主。我就像一个赌博新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手，稍微赢得一点点彩头就能让自己有信心继续下去，随后我会再度冲进股市，耐心地等待形势反转，相信只要坚持下去就会重新收获幸运果实。奇怪的是，我的热情一直都没有消退。我坚信当时的亏损仅仅是一个交纳学费的过程，慢慢地我就会获得一本关于通过股市买卖来获取利润的秘笈。

显然我还有很长的一段路要走。开始时即使是经纪人佣金的事务对我来说都是陌生的，这可以从下面所叙述的一段经历中看出来。

我在布林德公司的股票上面狠狠地赚了一笔，于是我决定接着寻找另一只优质的矿业公司股票。有人建议我买肯亚德矿业公司的股票。这家公司到底是开采什么矿物的？我希望它直接开采金钱才好呢。我毫不知晓这个公司名字代表了什么，但是它的股票卖到每股10美分，看上去确实是一件便宜货。简单地说，接下来发生的事情是，我购买了10 000股，花掉了我1 000美元。

当时1 000美元对我来说可不是一个小数目啊，即使算上我开始时从布林德公司股票上面幸运的收获还剩下几千美元的状况也是如此。我非常紧张地盯着肯亚德矿业的股票报价看，精神压力之大，正如一个在学校里教授文化课的老师第一次改行去跑步一样。

显然，肯亚德矿业公司确实开采出了一些东西。在24小时之内，该股票价格涨到了11美分。

如果我当时正在外面旅行，而不是在现场盯住这只股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票看，那么我可能会听任它自由波动，并祈祷它成为我所寻找的另一只布林德优质股。但是因为我和市场的距离实在是太近了，我还不能完全称得上是一个合格的投机者，本人天生太保守了，不肯让一个机会停留在手里太长时间而不把它变现。几乎是下意识地，我的推理模式遵循了华尔街的名言："如果能获得利润，你就不会破产。"

难道你不相信吗？

下面是我关于肯亚德矿业公司股票的计算：

10美分购买的10 000股＝1 000美元

11美分卖出的10 000股＝1 100美元

利润是100美元

不幸的是，我忽略了一个虽然微小但却很关键的细节，也就是我还需要缴纳经纪商佣金。我的经纪人给我带来了坏消息。购买10 000股肯亚德矿业公司的股票我应该付给他50美元的佣金，随后卖掉这10 000股，我又得支付50美元。

如果从利润中扣除这两个50美元，再扣掉一点过户税，我就几乎"亏损破产"了，虽然情形还不严重，但所谓"亏损破产"却的确发生在我获取利润之后。

事实上，是我的经纪商拿走了利润——那整整100美元——仅仅因为他动了动手指头打了几个电话。有我这样的客户来支付给他报酬，他怎么可能会吃亏呢？

我花了很长时间才学会不去这样一点点地侵蚀我的运营资本，之前我无数次通过交易获取的微薄利润（或所遭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受的微小损失）都通过点点滴滴的经纪商费用和过户税而消耗殆尽（或扩大）。

即使是在我将交易战场转移到纽约和华尔街（啊哈，这才是盛宴之所在）之后，我还一直像跳蚤马戏团里的明星演员一般频繁地跳出和跳入市场。当然每次轮回都会获得我的经纪人虽然小心翼翼但却诚挚无比的鼓励，他有充足的实际理由欢迎我的这种举动。

在1954年7月，也就是我投资肯亚德矿业公司股票的一年半之后，我的交易记录显示出自从我成为华尔街上的一名业余炒家之后一直面临着的问题。记录里说我主要购买和出售了四家大公司的股票：

美国广播–派拉蒙公司（American Broadcasting-Paramount）

纽约中心铁路公司（New York Central Railroad）

通用高熔物公司（General Refractories）

美国航空公司（American Airlines）

前两家显示了一个点左右的盈利。我进行短线炒作迅速实现了小额盈利。

另外两家的价格则在我买入后略微有所下降，于是我就立即卖掉了它们，以防止这些股票继续下跌，跌去我辛辛苦苦赚来的钱。

这四家公司的交易金额总计19 311.41美元。这时候我用来炒股的钱已经远远高于我无意中购买布林德公司股票的3 000美元，以及从该公司股票中赚取的接近8 000美元的利润了。曾几何时，就因为这只股票，我觉得自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己开始走运，马上就要发大财了。事实上，我那时已经开始从自己的口袋里掏钱炒股。我总共换过四只股票，共计19 311.41美元。当我加总所得，并扣除损失后，我发现我的净利润仅仅为1.89美元！

同时，我的经纪人赚走的佣金共计236.65美元。

还算不错，有利润总比亏损强，即使仅仅剩下1.89美元也行。实际上此时我跑在了游戏的前列，因为我终于学会了在股票市场上最重要的第一课。从那时起这一经验就成为我的指导性原则，总结起来它其实就是几个字：

"停止漏损！"

换句话说，要找到一种方法来降低支付给经纪商的佣金，避免那种打一枪就跑的游击型交易方式和仅仅赚取微小利润的操作，因为只有那些无需缴纳佣金的场内交易者才有能力这么做。

我曾听说美国证券交易所里的场内交易者们说着："在这儿获得1/8，在那儿获得1/8。"他们的意思指的是1/8个点，也就是每股25美分。他们进行频繁的短线交易，炒作着相对较少数量的低价股票。

这类事情只有交易所的成员们才能够办得到，而我却不行。我在购买股票时需要缴纳佣金，我出售股票时则又要缴纳另一笔佣金。而且，同时还需要缴纳一点过户税。如果我进行零手买卖，则所委托的零手交易经纪人也要在正常交易价格之上再赚取每股1/8或者1/4个点的利润。所有这些加起来可都是钱哪。我参与的交易越多，我的经纪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人就显得越高兴。同时我赚回家的钞票数量可能就越少，即使在最好的牛市行情中也是如此。经纪人的佣金比例可能并不算太高，按照纽约股票交易所的说法，这个数字平均起来只有1%，但就是这并不显眼的一丁点儿却可能给人致命的一击，其发生速度甚至比我想像得还要快。

我刚才说过股票市场从总体上看更像是博彩业，股市是一个投机性集团，是一家赌场。别当我的话仅仅是玩笑而已。一般的读者可能会说了，好，当然，我们都懂得购买股票是存在一定风险的，即使是经纪人也都承认这一点。

哦，不。我并不仅仅是要拿风险说事儿，我更想要强调“投机”这个词最充分的涵义，正像你在拉斯韦加斯也就是赌城所从事的投机活动一样。在那里你可以下注赌牌九，或者猜测在轮盘外围转动的几个白色小球儿停住的位置，你也可能因为掷骰子赌大小而花上5美元或者50美元。

在拉斯韦加斯，赌场的拥有者们有浓厚的兴趣去关注轮盘的转动以及开牌的状况。他们用自己的钱来和你打赌。当然他们的赢面儿要大些，不然的话就无法维系赌场的运营了。

好，现在就要提到我所观察到的一个事实了。股票市场和赌场除了一个方面以外，并没有什么显著的区别，这个方面就是：拥有华尔街大赌场的是股票交易所的那些成员经纪商们，虽然他们中的一些人持续性地和公众开展对抗性赌博，但整个经纪商群体的利润更多是来自于佣金，而不是参与投机的所得。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

> 经纪商佣金是一个有组织的股票市场得以存在的首要原因；如果经纪商不收取佣金，就不会有华尔街大赌场存在了。

如果我在游戏中早早发现了这个秘密，就不会受到一些诸如“稳健型投资”、“掌握美国企业的份额”之类宣传的蒙蔽了，这些话语正如尼加拉瓜瀑布之水一般从广告人笔下源源不断地涌出。

我必须承认来自于麦迪逊大街的广告能够帮助华尔街的事务走向公众，其出发点相当不错。但我不会忘记这一出发点的本质是不容误解的：它和美国企业的份额毫不相干；其宣传的主要目的是把更多的投机者带到赌场来购买和出售更多的股票，并给拥有和运营赌场的经纪商带来更多的佣金。

我并不是在要求人人都是圣人。我真正关心的只是事实而已，因为这些事实和我的收入相关。纽约股票交易所宣称的“人民资本主义”在很大程度上还只能算是个神话。所谓的“人民”意指美国民众中的绝大部分，他们仅拥有自由企业体系中非常少的一部分资本品；事实上，公众对生产手段的所有权还比不上一个世纪以前的状况。

至于企业，公开发售股票的方式确实给它们提供了初始运营资本，同时或多或少地给它们带来了扩大再生产的资金。不过，然后又怎么样呢？在从承销商手里将自家股份的销售收入转移入账之后，公司的管理和未来的股票发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行就几乎没有任何关系了，除非公司的当家人自己也拥有所在公司的股票。

随着在股市里的不停换手，一只最初卖到30美元的股票可能会跌到每股5美元，也可能会涨到每股150美元。因为其不像债券、本票或者共同基金份额那样可以赎回，所以股票到底处于什么价位就和公司没有丝毫关系。公司的财务事宜并不依赖于市场的波动情况，其实际决定因素和被冠以公司名称的那些股权凭证毫无相关性。

你想说分红？没有任何规定要求一家公司有义务必须对所发行的股票分红。董事会可以就是否分红的事宜进行投票，从而开展相机抉择。如果决策者自己拥有大量股份，那么通常他们也会希望分红。

另一方面，也有很多原因决定他们并不希望分红。他们可能更喜欢将企业的规模做大，比如通过股票交易来并购其他公司的资产，建立起一个金融王国，并制造出一些报酬很高的管理层职位，从而控制财富为自己牟利。

同时，无论是否分红，公司的股票都将继续在股票市场上进行交易。事实是：股票交易的基础往往是买家预期他们能以何种价位再度卖出自己的股票。这就是投机！这就是赌博！

这也就是说，当你购买一股价值为10美元、20美元或者50美元的股票时，你就会花掉10美元、20美元或者50美元，然后拿走一张印制精美的证书，此时你一般会认为其他人将以更高一点儿的价格从你手中再次买走它。当然，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些将这张印制精美的证书从你手里买走的人们也抱有同样的希望。

在整个过程中，佣金经纪人的职责自然就是刺激活跃的赌博，从而尽可能多地聚敛佣金。你可能不知道，他是你开展赌博活动所在场地的拥有者之一。他的成员地位给予他从每一笔过手的交易中提取一部分资金的特权。毕竟，这才是他加入赌场的真正理由；这位经纪人或者该经纪公司的另一成员就是因为这个原因才会愿意支付4万美元去获取美国证券交易所的一个席位，或者花上15万美元去获取更高级一点儿的赌博俱乐部——纽约股票交易所的一个席位的。

按照常理，市场自然会有所起伏，并包含一定的风险。没有人能知道会有什么样的事情发生。但是这里的风险通常也是合理的风险，市场的上升周期和下降周期都能够用理性的方式加以解释。煤炭或者石油燃料的生意今年很不错，那是因为这个冬天非常寒冷，人们要烧掉大量的燃料取暖。今年夏天甜瓜生意实在不怎么样，那是因为农民种出了更多的甜瓜，人们已经吃不了了，剩余的甜瓜充斥了整个市场。

而类似华尔街这样的市场上的投机事务就是另外一回事了。这个市场是非理性的，其证据在于股票价格的波动幅度很大，价格不仅是逐日波动的，而且在每个小时之中都会发生变化。市场报价单上面股票价格的涨跌主要取决于你正在走好运还是霉运，正如你在掷骰子的赌桌上开出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了7个点、11个点、2个点或者3个点一样。

如果真像纽约股票交易所的广告人所称，股票代表了“你所掌握的美国企业的份额”，那么为何它的价格在一天之内能够变上20多次呢？

我吃一顿饭的价格在每个晚上也都会发生变化吗？你可以试着想想如我那样经常去广场饭店的橡木厅里喝鸡尾酒，碰到一个招待员对我说：

“晚上好，达瓦斯先生。马天尼酒（Martinis）今晚报价97美分；曼哈顿酒（Manhattans）报价78美分；波旁威士忌酒（bourbon）43美分；味美斯甜酒（sweet vermouth）价格触底，你只需支付3美分；但干红葡萄酒价格坚挺，仍为39美分；俱乐部三明治卖到5.26美元；泡菜1美元；我现在还不知道鸡肉沙拉的价格，因为还得看看大师傅们在厨房里战斗的成果到底如何。”

这样的世界简直荒唐可笑，对不对？又好比我在公园大道（Park Avenue）650号看上一处非常不错的地产。你是否能够想像在一处房地产的报价单上会这样宣称：在某天早晨公园大道650号的地产价值3 500 000美元，3个小时之后它的卖价为3 530 000美元，2小时之后其价格回落到3 450 000美元，而第二天它却仅仅价值2 900 000美元。我从来没见过一个人一天下午3点钟卖掉了这处地产，然后第二天早晨又疯狂跑去把它买了回来，只是因为今天的价格比昨天下午要低。

要说任何能够服务于公众利益的商品价格会如此波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动都是无稽之谈，但是投机活动的本质决定了这种波动是相当正常的现象。就像彩票上面也印制了若干数字，每个数字的价值发生波动对整个博彩业的存在是非常必要的，人们得到了他们想要的东西，对赌徒来说，他想要的就是通过某个数字而获利的机会。在华尔街上，人们赌博的对象是一些印制在纸张上面的特定符号，比如IP即国际纸业，CN即纽约中心铁路，IBM即国际商用机器，GM即通用汽车，人们期待能够获得比自己所支付的金钱价值更大的东西。

从上面挑出一个例子，我们来看看IBM，也就是国际商用机器公司。你从任何一个经纪商办公室张贴的表格中都可以发现IBM公司的股价从1936～1960年在每股3⁷⁄₈～400美元的范围内波动。1961年股价的最低值是387美元，而最高值则达到令人震撼的607美元！1962年的峰值价格出现在1月份，达到587¹⁄₂美元，而6月份该公司股价则跌落到每股300美元，后来在12月份价格又回到392¹⁄₂美元。在写作本书时它的价值为510美元。

IBM公司的报价如图1-1所示。

同时，公司的盈利状况为每股：

1961年	7.52美元
1962年	8.72美元
1963年	10.00美元（估计值）

每年的盈利状况都要稍微好于前一年，可是价格波动也不至于如此疯狂啊？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

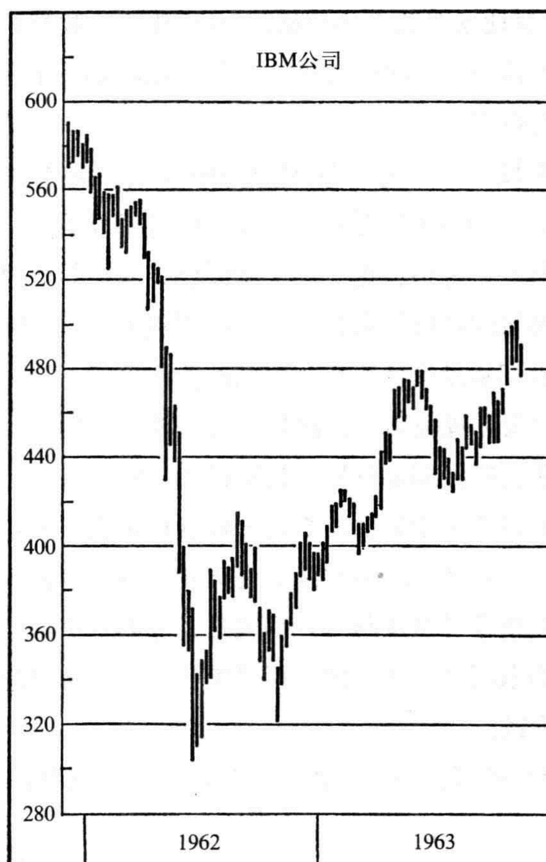


图 1-1

即使你随便想一想都可以发现这张图是没有道理的。图中所示的价格波动和IBM公司作为一个企业来说的业绩没有什么关系。该公司的股票价格变化仅仅和它在纽约股票交易所这个大赌场中所遭遇的状况有关。

看看报纸你就可以知道，IBM公司每年的分红达每股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4美元。这比它当前市场价格的1%还要少，我想我无需告诉你下面这个原理你也会明白，没有人会仅仅为了1%的回报而进行投资。

很明显，人们购买IBM公司的股票，无论其买价是300美元、600美元还是其他的什么价格都没关系，人们仅仅是在赌它的价格会进一步上升而已。同样的道理也适用于绝大多数的投机性股票，就我的观点而言，实际上所有的普通股都是投机性股票。它们的价格可能上升，也可能下跌。只要你碰碰运气，找对一只股票就行了！

我在这里仔细地分析了投机行为和股票市场的关键问题，我的目的并不是像清教徒那样进行说教，而是要强调实际情况。我在市场中的经验告诉我只有用一种理性的方式买卖股票才可以赚到钱；那就是，首先要深刻地理解我所购买的东西是什么，然后再思考我下一步希望把它卖到个什么价钱。

我的经验是，在华尔街上有如下三个问题值得强调一下：

一是当我购买股票时，我其实是在买入赌场里面的筹码。

二是我的目标是利用其他投机者所制造的价格波动，来获取比我为此筹码所支付的金额更多的回报。

三是由于其他玩家也抱有和我同样的想法，我就必须努力让我在玩这个游戏时表现得十分出色才行。

我在股票市场里学到的第一课在前面已经提到过了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那就是我投资于肯亚德矿业公司的故事。事实上，和华尔街灌输给我们的信条不同的是，即使我赚到利润也可能会亏损破产，那是因为我在市场上速度太快、频率太高地获利。显然，其中的道理在于经纪商是要收取佣金的，在每笔交易后他们都会扣掉一笔佣金，无论我这场比赛是赢了还是输了。

佣金仅仅分掉了蛋糕上面的一小块儿，这可以从它收取的百分比数字看出来，但是这笔佣金在交易过程中一直都存在，因此加总起来就非常可观了，就当它是我在华尔街大赌场中进行赌博所缴纳的每日入场费吧。

如果我深入地探究这个市场，我会觉得佣金经纪商其实就对应于华尔街大赌场的发牌员，一些十分聪明的发牌员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 2 章

发 牌 员

在股市打拼的第一年里，我就面临了严重的危机。现在反省起来，我的主要问题在于我对股票和股市的本质，以及交易人员的角色有着错误的认识。

开始时，人们告诉我说股票就代表着对公司的实际所有权，股票的价格将随着公司的相对价值波动而波动，股市交易就是为了给这些公司提供所需要的融资。“美国公司里有你的份额”就是纽约股票交易所开展这种宣传的一条标语。

在未经思考之前，这道理看上去非常简单。在很短的一段时间里，我购买的股票有时赚钱有时亏损，从小道消息到直觉判断，我使出了浑身解数；我可以安慰自己说，我是在“寻找股市交易的感觉”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但后来我决定，既然股票代表了公司的一部分，那么显然我应当对公司的业务进行更加深入细致的研究——找出哪些行业最发达，哪些公司最有前景，然后相应地买进那些公司的股票。显而易见，如果某个行业繁荣发达，在整个行业增长和成功的背景下，单家公司的股票价格也应当跟着上涨。

我从这种逻辑中找不到任何错误。道理对我来说就像1、2和3那样简单，我应该持有那些规模最大、业务最强，以及财务状况最好的公司的股票，而这些公司应当身处最庞大和最发达的行业当中才对。

这次我摒弃了猜测，转而基于事实进行选择，结果几乎立即就撞上了南墙。

我找来财经周报《巴伦周刊》的过刊上面刊登出来的股票列表进行研究，考察了几个月内每周价格的走势，得出的结论毫不出人意料，如果我询问所有的经纪人，他们可能都会告诉我一模一样的答案。

也就是说，业绩最好的公司，即那些资本最充足、盈利水平最高、分红记录最长的公司，恰恰是那些股票价格波动最少的公司。特别是有些公司的优先股价格几乎一直是纹丝不动。显然，没有波动就没有利润。我似乎是押错了宝。

我对股价波动的研究得出的结论是，那些在分红、盈利和安全性等方面都非常类似的股票在市场上的表现却往往很不相同。比如，在无论从哪个方面来看都几乎一模一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的三只股票中，有两只的价格可能没有波动甚至有所下降，而第三只的价格则会出人意料地上升几个点，对此我却难以找到任何合理的解释。显然这里面还有我尚未考虑到的因素，但这些因素在任何指导书或者年报当中都无迹可寻。

然而，我也发现了一点儿端倪，而且其中似乎还很有赚钱的希望。我注意到，虽然所谓的股票“质量”本身并不必然预示着价格的波动方式，但股票之间还是存在着某种联系的——它们并不是在绝对的真空之中进行交易的。特别是，我可以发现在多个行业板块中都存在着一定的领涨趋势。这一现象似乎得到了每日股市报道的支持，尤其是我每个晚上在收音机里听到的那些消息都是这样说的。

“石油板块领涨今日股市，”我常常听到这样的报道，“新泽西标准石油公司（Standard Oil of New Jersey）股价上涨5/8个点，美孚石油公司（Socony）上涨1/4个点，辛克莱公司（Sinclair）上涨3/8个点，有色金属板块稍有下浮，但纺织板块股价保持坚挺……”等等。对我来说，听着这些报道，然后再研究《华尔街日报》，可以得出的结论是：如果整个市场发生波动的话，那么就会有一个板块率先获利，接着另一板块又会触顶，就像一群海豚游过，每次总会有一只露出水面。

如果特定板块中的一只股票价格上涨1个点左右，那么同一板块的其他股票似乎也能够从这种波动中受益。对此我仅能猜测出部分原因，但无论如何这一观察结果好像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还有些价值。

于是我仔细观察了各种公司报告、财务报表、分红列表、市盈率数据和利润额，即所有那些被称为股票交易“基本面”的东西。

现在，我该做的似乎就是将不同的股票板块当做一个整体来观察。我的逻辑是，我应当选择一个最为活跃和强大的板块，然后选择这个板块中的一只领涨股，这样我的出手基本上就不会再有错误了。接下来要做的就只剩观察个股的细节了，我进行了仔细的分析，感觉胸有成竹。我已经开始成为自身的市场咨询专家了。

通过应有的程序，我找到了我一直寻觅着的黑马。这只股票的名字叫琼斯–拉弗林钢铁公司(Jones & Laughlin)。它身处重要行业，说它属于整个美国经济中的关键行业也不为过，而且该公司在整个行业中数一数二，其盈利、评级、分红记录和类似的“基本面”因素都良好。然而在我看来它的价格却被低估了，我把它与其他钢铁股逐点加以比较，发现有些比它价格高出10～20个点的股票其实业绩还不如它呢。

钢铁行业作为一个整体在市场上的表现非常抢眼，我觉得琼斯–拉弗林钢铁公司在一片大好形势中要涨到正确的位置应该只是个时间问题。无论从哪一点来看，这都像是个好机会。

这时我对自己的推理十分信服，并急于在其他人意识到这只股票的真正价值之前“抢占有利位置”，于是我几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乎倾囊下注。

我给自己的经纪人打电话，对他下达了用保证金购买1 000股的指令。价格平均为每股$52^1/_2$美元。我需要缴纳70%的保证金，于是我应当存入的款项为36 856.61美元。这几乎是当时我在这个世界上所拥有的全部家当了，也就是我全部的资本再加上所有能够借到的款项；我的薪水用于担保可以借款几个星期，我在拉斯韦加斯的一些财产也可以用做抵押来进行融资；这时我仿佛被抛入了市场的漩涡和激流里，我不得不奋力挣扎，如果计算有误，那就一定会是一场灭顶之灾。

奇怪的是，我几乎一点也不紧张。我所研究的“基本面”信息确切地告诉我说，琼斯-拉弗林钢铁公司的股价一定会上涨。我的计算显示，该公司至少价值每股75美元，于是我信心十足地等待它实现自己真实的价值。

不过事实立即证明我的计算出了问题。有些因素可能被忽略掉了。也许这家公司的确应该价值每股75美元，但似乎其他的投机者们并不这么认为。他们甚至觉得我所支付的每股$52^1/_2$美元太多。

在我发出购买指令的3天之后，琼斯-拉弗林钢铁公司的股价就开始下跌。最初它下跌的幅度还不足1个点，接着价格就开始整点整点地往下掉了。它每跌落1个点，我就损失了1 000美元。

有时它处于短暂的价格盘整阶段，同样让我的生活烦忧无比。接着股价又开始徘徊着下跌，跌去1/8个点、跌去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1/2个点、跌去1个点、跌去2个点。

在3个星期内，它跌到了44美元，比我的买价低了$8^1/_4$个点！

我觉得，它已经触及我的心理底线了。我受够了！于是我把它卖掉，损失了9 000美元，其中包括佣金和保证金贷款的利息。

很明显，我看待股市的整套方法存在着严重的失误。虽然其逻辑很有说服力，无奈却得不到实践的支持。之前我仅仅依靠猜测也能取得更好的交易结果，而当时我对“基本面”知识还几乎一丁点儿也不懂。我想遍了购买琼斯–拉弗林钢铁公司（见图2-1）的全部理由也不明白我原先的逻辑到底错在了哪里，这家公司被标准普尔公司评价为B＋安全级，有近6%的分红，每年的盈利状况相当好，等等。它属于一个强势产业中的优良公司。相对于其他售价高得多的股票而言，它十分便宜。不过它仍然没有上涨，相反却一直下跌。我到底错在哪儿了呢？

我不清楚，但我却知道应该做些事情来弥补我的损失了。我开始重新研究《巴伦周刊》和《华尔街日报》上面的股票列表，寻找着股市中神秘波动的蛛丝马迹，研究着大盘每天每时让人无法预测的起起落落。如果不是基本面因素在起作用，那会是什么呢？

最后，我的注意力集中到一只叫做得克萨斯海湾制造公司（Texas Gulf Producing）的股票上来。它制造什么呢？我对此知道得不多。但我确实通过对其价格持续数周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的观察发现，虽然一些股票的走势仿佛乒乓球那样上下跳动，而另一些则保持静止，几乎没有波动，但是得克萨斯海湾制造公司的股票却一直在稳步上扬。

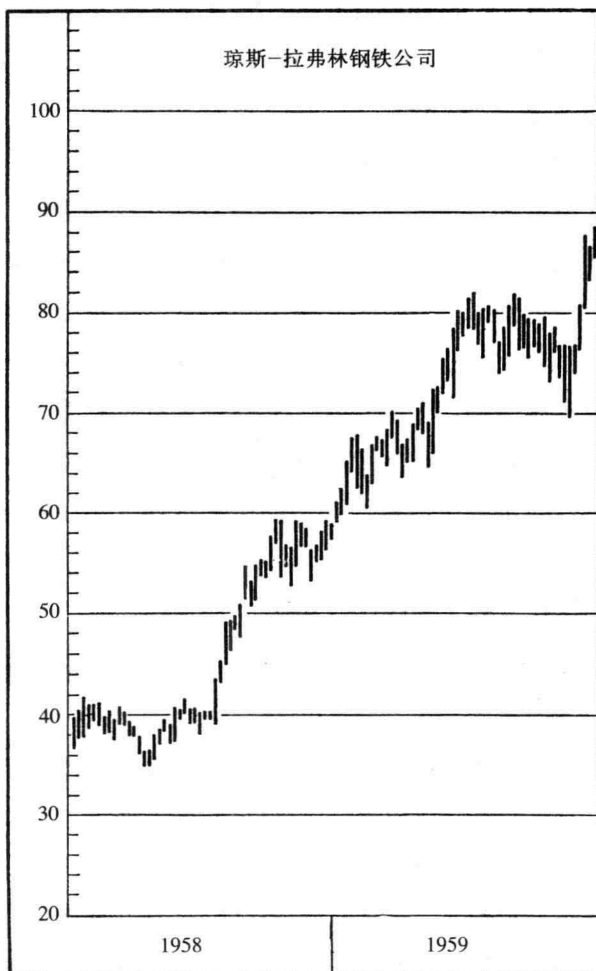


图 2-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，这一点非常重要。我没有确切的理由认为该公司的股票会继续上扬，但我也没有任何理由认为它不会上涨。这一次我又是在赌博，不过就像赛马的赌徒一样，但这一回我开始学会关注形势。我看中的赛马——得克萨斯海湾制造公司——在过去的比赛中一直在取得胜利，像那么回事儿。于是我决定下注。

我在$37^1/_4$美元的价位买进。

第二天，它的价格涨到了38美元，我每股赚了75美分，而我拥有整整1 000股。因此这头一天我就赚了750美元。

我接着持有这只股票。内心深处狂喊着："加油啊！得克萨斯海湾制造公司！"

慢慢地，它持续攀升——$38^1/_4$美元、$38^3/_4$美元、39美元、40美元。每当它往下回调一丁点儿的时候，我的心就会下沉。这种游戏还真的挺像赛马的！当这只股票重新上涨的时候，我都几乎抑制不住想要出货了，因为害怕它会再失去一城一池。最后，股票涨到了$43^1/_4$美元的价位，比我的买价整整高出了6个点，我觉得我也只敢到此为止了。

我致电经纪人，请他出货。我的盈利扣除佣金和过户税，净赚超过5 000美元。

当时我几乎无法准确地告诉你得克萨斯海湾制造公司（见图2-2）的钻井喷出的是石油还是特级牛奶，不过可以确定的是，我从该公司所获得的盈利弥补了我在琼斯-拉弗林钢铁公司上所遭受损失的一半还要多，对后者的业务我倒是了解颇多呢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

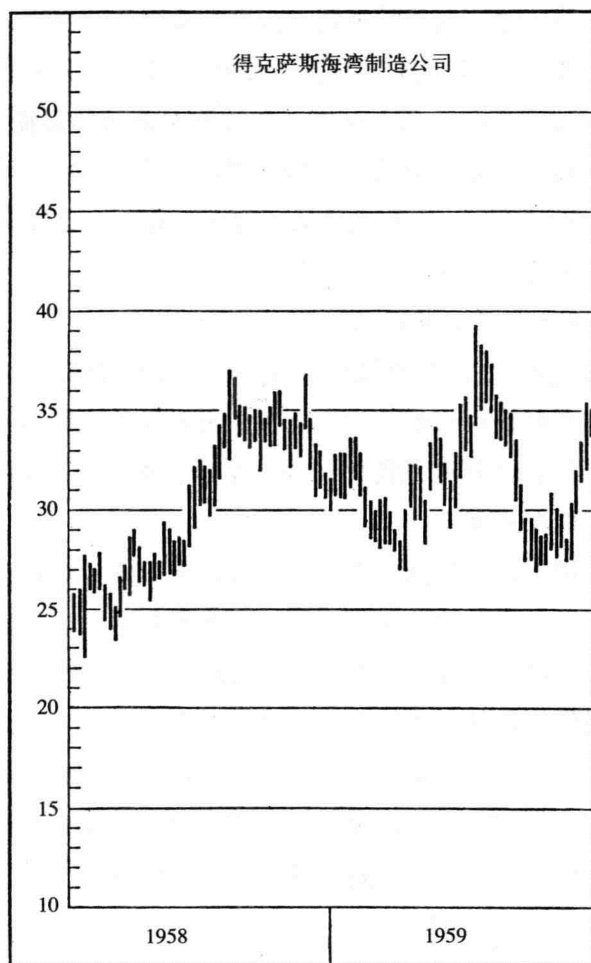


图 2-2

得克萨斯海湾制造公司！它创造了利润。这是我所确切知道的事情。但为何具有优秀基本面的同一板块的其他公司股票的价格都静止不动，而该公司的股票却节节上涨，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对我来说完完全全像是个谜。

无疑这里面是有原因的。可能是比我更了解这只股票的内部人士在进行购买；当然有人在买，不然的话价格也就不会上涨了。但是我认为如果确实存在什么原因的话，也是那种我完全不能了解的原因，等我明白的时候恐怕就已经太晚了。

自然我在想要购买一只股票的时候，仍然会考虑这家公司的实力、前景以及财务状况等。但是这些因素本身绝不会告诉我通过炒股所能获取利润的速度和丰厚程度。

那么，我的基本方法就是按照市场本身给我的指示来行动，比如可以按照每日股价表所透露的信息或者价格历史走势来操作等。换句话说，我通过考察各种历史情况和实际表现来在赛场上仔细寻找可能胜出的赛马。它们的喂养方式、训练情况、骑师的声誉以及马匹食用的燕麦片品种都是我应该知道的因素。但是我的第一守则应当是把赌注押在跑在最前面的马匹身上。如果它跑得慢了、落后了，那好，我就应当不再关注它，同时寻找下一匹跑得最快的马匹。

我还没有找到任何科学的方法可以挑出赢家，但我已经开始看到我的理论所闪烁的迷人光辉了，而且我还学到了重要的一课。这很简单，就是下面这句话：

*业务是一回事儿，股票则是另一回事儿。*正如我所看到的那样，一个产业或者一家公司可能发展辉煌，同时它的股票也大幅度上涨，当然，这极有可能发生，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过，相反的情形也同样可能发生。在任何一种情况下，我都能够很清楚地看到，股市交易中没有任何确定的天机可以通过各家经纪公司所推介的优秀经济指标来为人所知。

我已经得到了关于股票市场的一条有价值的线索。我总结道，未来我应当忘记关于我掌握了“美国企业某些比例的份额”的想法，转而以更加实际的观点来看待股票：它们都是在一家大赌场里的各种白色、红色和蓝色的筹码。

给定某只股票，它到底“价值”几何？我只知道，标准普尔和类似的公司指导书都不会告诉我关于这个事儿的任何信息。就我个人的目的而言，股票的价值仅是我在购买它时所支付的价款，或者在将它变现时我所能得到的金额。这世界上并无优质股票和劣质股票之分；而只有价格上涨的股票和价格下跌的股票之分。

> 一只股票，无论它和它的发行公司以及所处行业是个什么样的关系，其内在价值都不会超越它能从供求法则所决定的市场中带来的金额。

这是一种注重实效的方法，而这也正是它的价值所在。至少对我来说，事实已经证明这种方法能让人获益良多，而且能够斩获的全部都是真金白银。之前，我非常忙碌，因此没有更多时间来思考市场理论的问题。我也就根本没有问上一句“为什么”。

然而，从那时起，我就开始彻底地思考我的股票市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哲学，我所得到的结论也获得了许多职业炒家的私下肯定，不过他们并不愿意公开谈论这些结论，当然他们都有自己的原因。

首先要谈到的是纽约股票交易所的那条标语“你在美国企业中所掌握的份额”，这纯属宣传的产物，其目的不外乎说服美国公众将其辛辛苦苦赚来的金钱押在那些红色、白色或者蓝色的筹码上，这些筹码就是我先前提到的所谓公司股票的“份额”。

第二件事就是，如果从运营人的角度来看待问题，这家被称为“股票市场”的超级大企业的运营目的就是鼓动人们开展更多的买卖活动，以创造最大可能的佣金收益。

我不想从任何角度争辩：一家公司发行股票的活动除了为公众赌博提供筹码之外再没有任何其他的功能了。显然，发行股票是为一家新企业筹资的良好方式，同时，在比较有限的程度上，也给老企业扩大规模提供了融资手段。

更有价值的是，它可以给任何企业提供分散风险的手段。如果公司经营取得了成功，那好，这家公司将可能通过分红的方式给股东提供回报。另一方面，它也可能不分红。如果你们得知到底有多少家企业——特别是那些通过“场外市场”售出股票的公司——根本就从未分配过红利的话，就会感到十分惊奇。

如果一家企业倒闭了呢？那就忘记它吧。我会把一些印制精美的证书拿回家去，来证明我曾经为国民经济做出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了贡献。我会把它们当做我赌博时光的纪念品。

当然，在大盘上市的股票当中，也不大可能有很多家公司发生倒闭事件，纽约股票交易所就像是一家排外的俱乐部，只有那些规模达到几百万美元的企业才能加入进来。大多数公司会基本定期地支付红利；它们必须保住自己的上市地位。然而，即使这样，纽约股票交易所的记录也显示，分红的平均水平非常不起眼。在1961年，在大盘上市的普通股平均回报水平仅为3.3%。在几乎所有的储蓄性银行中，你都可以获得这种回报。而且这还仅仅指的是那些曾经分配红利的普通股。想想看，还有很多只股票从来就没有分红过呢。

整个上市的过程对想要出售股票的公司来说非常方便。有人用一句讽刺性的格言来描述华尔街：“干吗破产呢？干脆上市好了。”

这意味着什么？

我觉得，这意味着公司得到了所需要的资金，方式非常自由，而且没有任何需要偿还的义务——永远都用不着还款。承销商分得了他们的份额或者发行股票的佣金（也许两者皆有）。接下来股票经纪商会处理所有的股市交易事项，从而也获取了应得的佣金。公众则得到了他们用以赌博的“份额”（或者说筹码），当然，这场赌博的游戏规则是，一个人把利润给你赚，同时希望另有一人再给他带来更多的利润，从而陷入了一场永无止境的循环式投机游戏中去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在本质上，这就是我所发现的整个故事，用它来描绘股票市场的特殊形象。像南海泡沫、荷兰郁金香投资热、庞齐骗局和金锁链信件一样，维系游戏的都是同一个东西，也就是信任。有时候链条断裂，信心消失，整个棋牌室轰然倒塌，于是我们就看到了一场华尔街崩盘。接着一切将从头再来。

幸运的是，对像我一样的投机者来说，还有几个因素有助于使华尔街的游戏稳定下来，这一点和庞齐骗局及拉斯韦加斯的赌博游戏是不一样的。这些因素保证了股票市场上的泡沫在膨胀到其不可避免的破裂时刻之后能够相对迅速地恢复正常。

这些因素之一是，有大量的中小投资者（有些也可能规模比较大）购买股票的目的并不是进行短线交易。他们是为了获得分红收益而交易的，有时也是为了防范通货膨胀而给货币保值。理论告诉我们，当通货膨胀推高商品价格时，也会相应推高股票价格。这样的买家给普通股市场提供了一种稳定的力量，特别是当股市崩盘，股价被压得很低后更是如此。

在市场崩溃后，信托投资基金也会开始活跃起来，它们试图抄底“吸筹”，这样有助于将股价推高。而且那时会有一些独立的场内交易者站出来，比如经纪商作为股票交易所的成员，其中的很多人都会持续地和大众对赌，当公众购买时他们就会卖空，而当公众大量抛售、股价下跌时他们就会买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后要提到的是另一条具有讽刺性的华尔街谚语是：“公众永远是错的。”

然而，经纪商界努力避免这条谚语流传到公众的耳朵里。事实上，他们花钱请来了麦迪逊大街最好的广告人撰写广告词，以给公众制造一种与上面所引用的那条格言完全不同的印象。当我得知有多少金钱花在了广告上面的时候，我感到无比惊讶。

到底有多少呢？一家经纪公司，比如美林－皮尔斯－芬纳－史密斯公司（Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.）在1962年花了整整336万美元用于广告和公众关系维护方面。而当年公司年报披露时的数据则显示其收入有所下降，其主要原因在于市场交易量和前一年相比有所下降。与此同时，美林公司还公布了另外一项决策，就是它计划要增加1963年的广告预算，数目高达100万美元。

做广告是会取得回报的。如果没有广告，公众对股票市场的参与程度就会下降。没有公众参与，或者说交易量很少的话，经纪商就将赚不到佣金。

纽约股票交易所认为经纪商佣金平均起来大约为1%。这指的是整手购买（100股以上）股票时的佣金额，而零手的股票交易会收取更高的佣金。

1%这个数字听上去不算太高。老实说，当我第一次参与市场交易时（那是在多伦多），我实际上并没有意识到我所接触的经纪商将会收取佣金。

我根本就没想到他的利润是从哪里来的。唯一让我关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注的仅仅是我自己的利润，当然是如果有利润的话。至于其他的，整个市场对我来说还完全是一个谜。

总之，为我服务的经纪商们成功地让我觉得他们都是些老好人，时刻准备着在那里为我提供帮助，即使给他们自己造成了很多不便也无所谓。真是好心人！当我想要购买或者卖出股票时他们总在电话那头耐心地为我服务。他们总能提出很多建议。事实上，我从未听过我友善的经纪人告诉我“什么也别做”，或者“别在市场里折腾了”。真的很难想像他们的嘴里会蹦出那种建议。经纪商以及操盘手，就像赌场里的发牌员和庄家一样，都必须要在业务中赚钱。在华尔街上，这意味着佣金。

佣金很少成为经纪商、操盘手和客户之间的话题，但这往往都是各方默认的。谈论经纪商的业务所得好像不大恰当，这很像是询问某人的家庭医生：“生意怎么样，大夫？”

但是经过我自己的计算，同时获得了可用的相关统计资料的证实，可以得出结论认为经纪商1%的佣金加起来就是10亿美元的进项。这里我们考虑了每天交易的上百万股股票，它们每周要交易5天，包括在纽约股票交易所、美国证券交易所和各种小型地区性股票交易所进行的全部交易（更不用说交易量惊人的场外市场交易了）。

华尔街的经纪商佣金就像一家赌场在组织牌局时所收取的抽头一样，在那里每一个职业发牌员都能在每桌交易上赚得大量金钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像扑克发牌员一样，经纪商总在那里分掉蛋糕的一部分，当你购买时收取一部分，当你出售时又收取一部分。因此交易活动越活跃，佣金总额就会越高，整块蛋糕也就越大。

让我们来看看实践中在美国最大的股市或赌场中这是怎么运作的。

纽约股票交易所上市的股票价格从每股2美元［如麦迪逊广场花园的近期价格（Madison Square Garden)］到每股1 300多美元［如高级石油公司的单股股价（Superior Oil)］不等。大约有1 300多家上市公司，平均股价大概是40美元。最近的一次报告显示纽约股票交易所交易量（我说的是100股的整手交易）大约是每日换手500万股。

40美元/股×500万股＝2亿美元

2亿美元的1%等于200万美元，这是一天的佣金量，除非我的计算有误。

那么我的计算有误吗？当然！如果为我服务的经纪商朋友因为我卖出股票而从平均意义上获得1%的佣金，那么就会有另外一位经纪商（如果不是同一个的话）因为有人买入了我的股票而再度获得1%的佣金。这样1%的佣金就变成了2%了，经纪商作为一个整体就会获得每天400万美元的佣金，而一年有250个交易日可以获利，同时赌场会对大盘上市的所有股票（啊，我应该说是“美国企业的份额”！）投机进行抽头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果我合理扣除并不支付佣金的30%的交易量（即做市专家、场内交易人和交易所其他成员开展的买卖活动），然后加上并不显示在行情接收板上的15%的零手交易量，那么结果数额仍然十分惊人，足以让拉斯韦加斯这座赌城感到羞愧无比。

这还仅仅是大盘。我们还有美国证券交易所呢，那里每天交易量超过100万美元，此外还有大量的小型交易所，所有这些都被归入场外市场，其中有不少于7万家的非上市公司股票在倒手。

我很有兴趣知道一家像美林－皮尔斯－芬纳－史密斯公司那样的经纪商公司及其客户即美国各巨头公司的关系，也就是我想要从利润的角度将二者进行比较。以下是我的研究结果（见表2-1）：

表2-1 1961年的公司利润（单位：美元）

美林公司（Merrill Lynch）	22 000 000
阿尔格尼–勒德洛钢铁公司（Alleghany Ludlum Steel）	11 690 000
美国航空公司（American Airlines）	7 278 000
美国冶炼公司（American Smelting & Refining）	21 420 000
美国纤维胶公司（American Viscose Corporation）	9 763 000
克莱斯勒汽车公司（Chrysler Corporation）	11 138 000
美国集装箱公司（Container Corporation of America）	18 200 000
科蒂斯建造公司（Curtiss-Wright）	5 970 000
道格拉斯飞行器公司（Douglas Aircraft）	5 957 000
大北方铁路公司（Great Northern Railway）	18 632 000
黑人巧克力公司（Hershey Chocolate）	19 800 000
伊利诺斯中心公司（Illinois Central）	12 715 000
蒙哥马利卫护公司（Montgomery Ward）	15 859 000
北太平洋公司（Northern Pacific）	16 313 000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

奥的斯电梯公司（Otis Elevator）	21 898 000
飞利浦 · 毛里斯公司（Philip Morris）	21 511 000
宝丽来公司（Polaroid）	8 111 000
标牌公司（Standard Brands）	18 715 000
联合航空公司（United Airlines ）	3 693 000
联合果品公司（United Fruit）	8 921 000
西方联合公司（Western Union）	12 226 000
仙力广播公司（Zenith Radio）	18 015 000

对美林公司而言，那1%的佣金经过复杂的计算，可以给它带来1961年惊人的2 200万净利润。在1962年，公司的净利润仅仅是1961年数字的一半多一点，其原因在公司的年报里有明白的阐述：当年5月的市场崩盘使交易量大幅度萎缩。

美林公司有54万客户、8 700名员工，其中包括2 054名操盘手以及不少于125位的副总裁，还在100多个城市里设置了分支机构，它无疑是世界上最大的经纪商公司。然而，它仅仅是那些在大赌场中对每一交易进行抽头的很多中介机构中的一家，按照1%的比例获取佣金，并使整个产业呈现生机勃勃的态势。

美林公司并非救世军，我友善的经纪人也不是一位社会工作者。无论他多么喜欢你，他的工作还是制造佣金，因此他所建议的购买、出售和换股动作，以及“让你的资产组合平衡一下”的说法都需要再次进行相应考虑。

我发现赌场里的发牌员和经纪人的工作有着重要的区别。这种区别就在于发牌员是为薪水而工作的，无论谁输

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谁赢都无所谓，只要我们不去抢银行，也不会让他失业就行。而另一方面，经纪人在顾客的买卖活动中有直接的利益。如果客户能够获利那就太好了，他就有事做了。对经纪人来说最重要的是有交易活动，买也好卖也好，只要能创造佣金就行。

我懂得了另外一件事情。为了小额利润而频繁地出入市场是很有趣的，我通过进行大量交易而获得了正在从事重要活动的感觉，这真让人沾沾自喜，而且，没有什么事情能比这种操作更让我的经纪人高兴的了；他从来不会建议我不要换股。但每每我赚钱的时候就会发现其实是在亏钱。

在我懂得控制自己的行动之前，我常常为了一两个点的小额利润而从事短线交易，结果在月末，当我考虑了交易成本的时候，就发现我的资产负债表上出现了赤字。

即使是诚实的扑克发牌员有时也会提出不怎么样的建议，同样，我所知道的一些经纪人甚至更不值得依靠，他们更乐意为自己的利润打算。

比如，在1955年，当我正在纽约进行交易的时候，有一笔出差业务要求我离开我所在的城市达一个月之久，由于我非常信任当时帮我交易的经纪人，我决定授权他使用我的账户进行操作，授权额是1万美元。我告诉他可以相机抉择地帮我买卖。

他确实这么做了。当时正是战后流行铝业股份的时期，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这类股份已经主导了市场。铝成为一种能够左右未来的金属！所有东西都可以由金属铝制造，不仅是飞机，而且还有建筑物、汽车、家具、婴儿车，而且据我所知还有台球弹子等都离不开铝。整个世界似乎都可以用金属铝再次重新制造一遍，人们对此津津乐道，于是让铝业股份涨到了天价。

史密斯先生给我买入了铝业股票，然后卖掉了它。接着他改变了主意，又重新买入铝业股票。当我一个月后回来时，我发现他代表我进行了如下几桩交易：

在49美元的价位买入帝皇铝业（Kaiser Aluminum），并在51美元卖掉了它，当它短暂回落到48美元的时候又重新买入，接着在49美元的价位再度卖出，随后他舍弃铝业股份，转而在22美元的价位买入先灵（药业）公司 [Schering Corporation（Pharmaceuticals）]，在28美元的价位卖出，接着又以60美元的价格购入帝皇股份，并在62美元卖出，接着又为了几个点的小额利润再度杀入先灵药业，随后又卖掉了它。这时帝皇股份和先灵股份都在持续高涨，一眼还望不到顶。

同时，我听到了一个坏消息，史密斯用我1万美元的额度购买了他所看中的铁路股，在28美元的价格买入，然后持有，一直看着它跌落到27美元、26美元、25美元、24美元……

总起来看，他代表我进行了大约40次买卖，在市场里

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两只持续上涨的股票中来回地倒手，但却又紧紧地握住另一只持续下跌的股票不肯撒手！当我回来时他已经抛出了帝皇铝业和先灵药业的股票，却仍旧持有着铁路股，任由它持续下跌。我不得不对他发出赶紧卖掉铁路股的指令，即使到那时他还提出抗议，说着什么：“别担心，这些早晚都会涨回来的。”

他卖掉铝业股份和药业股份的原因是要“获取利润”。相反，他持有下跌的铁路股是因为他不希望展示给我一个亏损的形象！

事实上，我的总盈利额为大约300美元。

史密斯也获得了利润，他的佣金加起来总共3 000美元。

如果他购买了帝皇铝业并一直持有，那么情形就反转过来了。经纪商会挣得150美元的佣金，而我则会斩获他现在所获得的3 000美元的利润。

可能另一位经纪人会更多为我着想，而较少地考虑自己的利益。但是，正如我说的那样，经纪人要做的事情就是制造佣金，所以你不能真的期望他会将你的利益摆在自己的需求之前。

华尔街的名言是：“获取利润总不会有错。”这句话绝对正确，对交易者来说是这样的，而史密斯则让我更加确信这一点。

他也教会我另一条教训，我从中得出如下所述的一条守则，它让我在未来的时光里获益匪浅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我绝不会在一只股票上涨的时候就卖掉它。为什么要抛弃一只仍然跑在前列的赛马呢？我也绝不会持有一只正在下跌的股票。为什么要死死守在输家的身边呢？当它重新跑到前头的时候还有的是时间可以重新在它身上押宝呢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 3 章

庄　家

像所有的赌博游戏以及实际上一切包含金钱和机会因素的活动一样，股票市场也可能受到操纵。

正如人们曾经发现赌场庄家出过老千，华尔街的大人物也常常被卷入到一些臭名昭著的交易中去。一位交易所主席理查德·惠特尼（Richard Whitney）曾经有点荒诞地将股票市场描绘为“一个完美的机构，一个上天赐予的市场”。惠特尼先生的热情可能来得太早了些，不久他的经纪公司就被暂停在纽约股票交易所进行交易，因为他“挪用”了566.2万美元的客户资金。

但是赌场经营者和华尔街经营者都强烈地相信他们监控自家庭院的能力和权利，在过去的30年中，华尔街管理得还不错，大规模的丑闻发生得相对较少。经纪商们通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

维护公共关系的强有力的努力，成功地营造了丑闻较少的现状，维持并粉饰了这个产业非常值得信任的形象。

自1934年以来，证券交易委员会被描述为“华尔街的看门狗”。华尔街从未真正习惯这个观念。正如维尔·罗杰斯（Will Rogers）所言：“华尔街的这些家伙们不喜欢在自家墙角看见警察。”然而，即使证券交易委员会应当就影响数以百万计的投资者们利益的重大问题进行报告，它也仍然要竭力避免让公众从整体上对股票市场不再信任的情况发生。然而考察证券交易委员会近期的市场报告，或者它不计其数的调查卷宗，你就会发现，确实这个市场上曾经发生过大量的诈骗案件。从个人观点讲，我很怀疑是否有任何办法能够阻止该类事件发生。在华尔街上，市场中应当悬挂如下的警示语：“赌徒们，小心点。”

市场操纵行为给我在华尔街的早期经历也造成了一些影响。

我在纽约市场打拼的最早几年中，一直是在美国证券交易所交易的，当时我进行了大量的买卖活动。美国证券交易所虽然比纽约股票交易所的规模要小，但它仍然称得上是美国第二重要的股票交易所，该交易所的主要吸引力在于，它为股民们提供了大量的交易低价股的机会。

像市场上的许多玩家一样，我认为：我只有有限的资金可以拿来投资。为什么不去购买尽可能多的股票呢？

对我来说，似乎廉价的股票和昂贵的股票价格上涨的机会至少是一样大的，因为更多的人都喜欢购买廉价股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对在10美元的价位购买的1 000股来说，即使其价格不怎么上升，比如说仅仅上涨1个点，也会为我实现高达1 000美元的利润，而如果我同样投资10 000美元却购买了每股100美元的高价股的话，我就只能买入100股，这时1个点的升幅对利润的影响简直微不足道。

事实证明，我的测算是完全错误的。我的推理思想是从我在加拿大便士市场的经历移植过来的。事实上，在任何时候，蓝筹股的交易活动都远比所谓的“便宜货”活跃。而且，如果我从事高价股的买卖就会节省下大量的佣金。我的结论是，股票市场和其他地方一样，都太容易遭遇各式各样的思维陷阱了。

尽管如此，我开始时毕竟还是从美国证券交易所中开展的交易，像当时其他成千上万个满怀希望的小玩家一样，我完全没有意识到自己参与的游戏和小型轮盘赌的欺骗性一样强。

我实在算是个幸运儿！的确我不得不承认，整个炒作过程都没有给我带来显著的利润。但另一方面我也没有遭受任何严重的损失。当时那几年我所交易的股票当中还真有一些后来被证明是彻头彻尾的圈套来着。

其中就包括如下这几只股票：

银溪精密仪器公司（Silver Creek Precision ）

汤普森－斯图亚特有限公司（Thompson-Starrett Co. Inc.）

美国伺服公司（Servo Corporation of America）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

燕雀石油公司（Swan Finch Oil Corporation）

这些公司之间有什么关系吗？是的，所有上面列举的这些股票都有一个共同点。它们都由美国证券交易所的一对名为杰勒德 A. J. 瑞（Gerard A. J. Re）和杰勒德 F. 瑞（Gerard F. Re.）的父子专家组负责做市交易。只有燕雀公司有点特殊，另外还由洛厄尔·比勒尔（Lowell Birrell）负责做市交易。后者是一个金融天才，外加强悍的市场操纵者，据说他比股票市场的历史上其他作奸犯科的人所欺骗的公司更多，金额也要多出好几百万美元。

现在我们暂时先把比勒尔略过不提。

因为瑞氏父子的行动更多的是和美国证券交易所保持着内在联系，而并非和比勒尔有关，他们影响了大量交易者所参与的非常广泛的股票交易品种，如果没有他们父子的同意和参与，甚至任何买卖活动都无法成交。

燕雀公司的例子很经典，有特殊的揭示意义，因为它可以告诉我们股票市场的经纪商和做市专家所扮演的角色，他们都可算做华尔街大赌场里的庄家。

我发现做市专家们在股票市场上的作用十分重要。

佣金经纪商和他们的客户，即赌场中的交易者们是直接、公开地从事交易的。这些经纪商或是作为股票交易所的成员，或是和成员经纪商们保持着密切联系，于是可以帮助我从事作为一个顾客来说所不能从事的业务（也就是在场内买卖股票）。他们从这种服务当中理所当然地收取一定的佣金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，他们并不是单独地提供这项服务的。这时候就出现了所谓的“做市”专家，以及“两美元”经纪商（他们执行其他经纪商的指令并收取相应的费用），还有“批发变零售”经纪商（他整手整手地购买股票，然后通过佣金经纪商零星地出售自己账户里的股票）。

做市专家既进行自己账户的交易，同时还为其他经纪商提供服务。他被称为“专家”是因为他“专门”负责某几只股票，并且对其保有绝对的特权。他作为股票市场交易所成员的传统功能是保证股票的平衡交易。这意味着当存在超额需求的时候他应当出售股票，即使从他自己的账户里进行操作也在所不惜，而当缺少外部买单的时候他就应该充当买家，即使他需要动用自己的账户也不例外。

从这种联系的角度来看，他对市场的价值在于他充当了冲击消化者的角色。避免某只股票的暂时性短缺造成将股价不合理推高的结果，以及相反地，避免存在卖单却无人购买时股价的突然且不正常的下跌。

所有这些都非常重要。自然，这也会赋予做市专家很大的权力。他有本小册子记录了各种股票卖单的价格，还有另外一本小册子则记录了所有买单的报价。这样，一个肆无忌惮的专家就有可能开展一系列操作，并把钱装进他自己的口袋里。

比如，他能够从他的记录册中得知一张所谓的“止损”卖单将触发其他“止损”卖单执行的价位，以及这一系列卖单会让这只股票下降到什么价位。这类信息对希望寻找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最优卖空机会的交易者来说当然是无价之宝，他可以在当前的报价上卖掉借来的股票，然后当价格下降时再归还所借入的股票。买卖差价就是他的利润。

完全凭借自己对价格走势的判断而进行操作的卖空者仅仅是在打赌价格将会下降。但是有幸得窥做市专家手中那本小册子的交易者就会知道当前到底有多少卖单到位，以及卖单的报价各是多少，因此这就不再像一种投机行为了。他是在就一件确定的事情和别人打赌。由于这个原因，做市专家被严格禁止把他的小册子交给任何未经授权的人查阅。还有一系列其他用来规范做市专家用自己的账户开展交易的规则，以免他们利用自己掌握的内部消息获取不当得利。

虽然有这些规则存在，但人们仍然不时听说有一些做市专家行事违反了规则。事实上，证券交易委员会的研究显示，市场操纵行为几乎不可避免地和做市专家的共谋行为有关。

根据证券交易委员会的卷宗，在瑞氏父子和萨加瑞斯（Sagarese）事件中，瑞氏父子所起的作用是使数千股未经登记的股票流通在外。这是历史上有迹可循的最严重的股票注水案之一。

在1954年，洛厄尔·比勒尔获得了11 682股燕雀公司的普通股，也就是该公司流通在外的普通股之中的近1/3，这给予了他足够的控制能力。

选择燕雀公司对他的目的来说十分重要。这是一家老

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牌公司，其股票一直在美国证券交易所上市，而且它享有类似于非上市公司的交易特权。这意味着，和其他公司不同的是，该公司豁免发布上市公司股票所应当定期发布的报告，包括新股发行声明等。

比勒尔通过一系列公司并购行动展开了将燕雀公司发展为控股公司的扩张计划。这些并购活动是通过发行燕雀公司的新股来进行支付的。如果按照证券交易法“全部披露”的规则，公司新股发行在证券交易委员会进行登记的话，后来的公众就能节省下一大笔钱了。

就在比勒尔控制了燕雀公司之后不久，瑞氏父子被指定为负责这只股票交易的做市专家，而在这之前该股票是由另一位经纪商专家负责关照的。与此同时，一位名为查利·格兰德（Charlie Grande）的马术教练在约瑟芬哈(Josephthal）公司开立了一个经纪商账户。

几乎在同时，一批新近发行上市却没有任何公众记录可查的燕雀公司股票开始流向市场，瑞氏父子充当了发行人，而查利·格兰德则是名义上的出售人。

格兰德用5 000股燕雀公司的股票宣告了他行动的开始。如证券交易委员会后来的资料披露所示，瑞氏父子同时获得了5 000股。证券交易委员会称，这些交易是由潘恩火险公司来进行融资的。奇怪的是，洛厄尔·比勒尔和潘恩火险公司其实是一回事。也就是说，实际上是比勒尔在为自己的购买行动提供融资。当时是否发生了任何资金换手到现在都算是个谜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论如何，这10 000股算是适得其所了。接着，燕雀公司的普通股开始像夏天的果蝇一样快速繁殖着。大量的新股进入了流通领域充当换手交易的对象。它们通过马术教练查利·格兰德和做市专家瑞氏父子的合作流入了交易所，随即转移到公众手里。

原始的燕雀公司普通股数量仅为35 000股，而在两年半的时间里，这个数字膨胀成为2 016 566股。也就是说，从1954年7月到1957年4月，瑞氏父子向外发送了至少578 000股，其对应的市场价值超过了300万美元。总共有481 900股或者说1 776 099美元通过查利·格兰德的账户进行了转移（根据他的证词，后来这个人带着8 000美元离开了股票市场）。

从12月18日开始的短短两个月的时间里，查利·格兰德成为441 000股燕雀公司股票的名义卖家，这些股票是由他的朋友瑞氏父子负责撮合交易的。同时，其他股份也通过不少于17个账户进行了流通，证券交易委员会认为这些账户全部属于瑞氏父子所控制的虚拟账户。委员会声称，这些股票交易中的大多数都能和比勒尔扯上直接或者间接的关系，而其中没有任何一股是登记在册的。

燕雀公司所享有的类似于非上市公司的交易特权在这个案件中凸现出了重要性，而之前这一点可能并不为人所知。如果比勒尔被迫满足通常意义下的财务报告披露要求，那么如此大规模的股票注水行动就会立即变得一览无余，同时股票价格就将被打压至底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案发后，为了防止该股票价格暴跌所采取的一系列措施导致公众蒙受了重大损失。

在证券交易委员会发布声明之前，查利·格兰德的证词揭示了这个操纵案里面所使用的方法：

问：哦，你以$16^7/_8$的价位卖掉了75股燕雀公司股票，然后又以$16^7/_8$的价位买回了75股，两次的金额是完全一样的。

答：是的。

问：你为什么要这么做？

答：那时我做了很多愚蠢的事情。

问：是什么原因驱使你进行那样的交易的？

答：我现在还无法告诉你原因。我并不知道我为什么会做这件事情，但是我却这么做了。我从中得到了很多乐趣。

当查利·格兰德好像还是在找乐子的时候，瑞氏父子和比勒尔却从中赚了钱。瑞氏父子卖掉的燕雀公司股票共计300万美元，比勒尔也应当分了一杯羹。但瑞氏父子分发出手的570 000股仅占全部新股发行的1/4多一点。是比勒尔解决了这个问题，处理了剩余的股票，他的方法是将其付诸抵押程序。这些证券被作价抵押给贷款者，贷得款项共计150万美元。当这笔贷款违约而不能归还的时候，贷款者就开始抛售其所持有的股票，同时要求拥有无需在证券交易委员会登记就出售股票的特权，他们宣称因为这些股票是迫不得已才予以出售的，所以应当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

豁免登记程序。

证券交易委员会对这种要求表示不满，指责这些贷款者实际上充当了股票非法出手的中间人。到了1957年4月，美国证券交易所最终暂停了燕雀公司股票的所有交易。又过了一年半以后，瑞氏父子才为其在交易中所扮演的不光彩角色遭到了谴责。然而处罚也仅仅涉及到老瑞先生，措施形式是要求其在30天内暂停交易。即使这样，暂停期还刚好被安排到老瑞先生一年一度的一月份休假时期，于是他度假去了佛罗里达。

直到很久以后，才有人对瑞氏父子提出指控，这是在对美国证券交易所进行了从上到下的彻查后才实施的。此次调查显示，这两位做市专家绝不是交易所中仅有的从事可疑交易的人员。

证券交易委员会的记录显示，很多场内交易者参与了瑞氏父子操纵汤普森－斯图亚特公司股票的行动，目的是为了提高这只股票第二次增发的价格。类似的“粉饰走势图形”（华尔街的谚语是这么称呼这种行为的）的活动还在其他一系列股票上面发生，这些都被查了出来，它们不是独立的个案，而是好几年间各色人等的普遍行为。

1961年12月，潜藏在美国第二大股票交易所的痼疾开始凸现出来，因为当时美国证券交易所主席爱德华·麦考密克（Edward McCormick）遭遇了要求其下台的攻击。

麦考密克先生在9个月以前将他自己称为“光临华尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

街的铁腕警察”，并吹嘘说美国证券交易所是“世界上管理最好的交易所”，直到以下事实被发现后，他才放弃了自己75 000美元年薪的位置。

（1）他涉嫌卷入了大量直接利益斗争，其中包括为自己的账户买入那些谋求在美国证券交易所上市资格的公司的股票，其中包括部分由瑞氏父子推荐的股票。

（2）这位美国证券交易所的主席1955年造访哈瓦那的时候，成为一位被控有罪的骗子亚历山大·格特玛（Alexander Guterma）的座上宾客（后者涉嫌和比勒尔有某种关系，那时比勒尔在古巴也成立了总部），当时他允许格特玛为他偿付了5 000美元的投机债务。

当时格特玛正在谋求旗下一家公司获得在美国证券交易所的上市资格，该公司是由他自己和其他两位投机者所控制的。他并未成功获取上市资格的事实并没有使麦考密克先生免遭人们攻击，当时大家都在指责他丧失了拥有良好判断力的声誉。这些事情也未能挽救公众信心，因为他们很快就看到了一份关于美国证券交易所管理不善的报告，这次调查还仅仅算是对整个股票市场进行彻底清查的一个前奏，整个清查工作得到了国会拨款750 000美元的资助。

再说一段关于麦考密克先生逸事的尾声部分。一次晚饭前我碰巧独自在鲁宾斯酒吧叫了杯鸡尾酒，结果发现我身边坐着的人竟然是麦考密克先生。

我很惊讶地听到这位美国证券交易所的主席面红耳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赤、情绪激动地冲我嚷嚷："我知道你！你是那个声称在股票市场上赚了200万美元的人。我希望你知道，"他接着用更大的声音嚷嚷道，"你那本该死的书给股票市场造成了多大的伤害！"

开始我都没弄明白他到底在谈论些什么，好一会儿我才知道事情的原委。《我如何在股市赚了200万》一书本来应当让股票交易所的所有官员感到高兴，因为它刺激了人们对股票市场的兴趣，要知道，任何关于股票市场英雄的故事都会起到示范作用。但这里面还有一个大家未能预期到的反应。由于我在书中披露了对止损指令的使用细节，导致人们开始大量应用这种指令。结果（不是一次，而是很多次），当股票价格下跌的时候一份止损指令单触发了其他的止损指令，从而形成连锁竞抛的效应。

在这种情况下，价格会以迅雷不及掩耳之势下跌，每次交易都跌去1/8甚至1/4个点，直到做市专家手中小册子上面的止损指令全部得到执行之后才会停止下跌。当然之后价格还会再度上涨，因为卖空交易者需要归还先前所借入的股票，于是他们需要进货。此外，专门在市场上四处寻找便宜货的交易者也会着手买入某些股票。

美国证券交易所和大盘相比交易量相对较低，在这样的市场上价格波动非常迅速，几乎就没有盘整的时间。

当然，股市绘画出这样的走势使所有的经纪商所言的"价值"论听上去都像是胡说八道，它揭示出了市场的本质——股市即赌场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的书出版后的一个直接结果就是，美国证券交易所的官员被迫暂停了止损单交易，这种暂停一直延续到了今天。你在纽约股票交易所还可以使用这种指令，但即使是对大盘来说，管理者有时也会要求暂时性地取消止损交易，特别是某些特定的股票上面堆积了太多止损单的时候更会如此。

很明显麦考密克先生没有拿我当他的朋友。他一直对我咆哮着，我试图使他平静下来的努力还不如干脆静静地看着他。最后我不得不直白地跟他说："麦考密克先生，您已经引人侧目了。我到这儿来的目的是要安安静静地喝上一杯的，所以趁我还没发火的时候，请您赶紧走开些吧。"

这位"光临华尔街的铁腕警察"突然安静地看了我一会儿，接着就转身走了。作为一个杂技舞蹈演员来说，我的魁伟身材孔武有力，而且保养得还相当不错。

这次酒吧事件发生在1961年10月。两个月后，我获知麦考密克先生辞职的消息，然后就想："到底是谁在'破坏'市场呢？"

我提到股票注水和个股操纵问题不仅仅是要从道德上对这个市场进行说教。要知道，当利益足够高的时候，在任何类型的投机活动中操纵问题几乎都是无法避免的，股票市场上发生的自然是投机交易，而且利益高达数十亿美元。

证券交易委员会是在1929年华尔街大崩盘之后才形成的，因此它基于风险控制的目的出台了一系列针对经纪商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的法规限制，而这些限制遭到了华尔街的强烈反对。不过先前反对证券交易委员会的经纪商公司如今已将其看做是很好的活广告，因为该委员会的存在能够保证公众相信自己对股票的投机是安全性很高的活动。虽然先前被允许从事的一些事务现在已经成为非法举动了，但实际上的改变并不算大，证券交易委员会近期的报告已经清楚地揭示了这一点。

由于所有交易者都明白，在股票市场上资金将汇集起来并开展匿名交易，因此实际上当交易情况被粉饰时人们也不大能辨别出来，我认为没有任何法规或者监察能够彻底结束这种行为。

我的结论是，这些问题对投资者来说其实都没什么影响。事实上，所有的股票“价值”都是虚假的，操纵或是真正供求作用所实现的价格波动之间不存在任何实际区别。两种情况下价格的变动在股票走势图形中显示出来的都是一模一样的。

场内交易者和严肃的投机家（我觉得我属于其中一员，因为我并不那么看重金钱）可以通过明智地使用止损单的方式来保护自己。止损单是通过经纪人和专家来实施的指令。当价格跌到一个预定水平的时候，该止损单就会生效，并自动卖出股票。

根据我的发现（或者经验），对自动止损单的使用在我的“箱式”理论中占有非常重要的地位，靠这种理论我在股票市场上赚到了200万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我还在美国证券交易所进行交易的时候，我还没有将我的箱式理论发展完善。然而我已经认识到当我的股票遭遇未预期到的下跌的时候，恰当地保护自己的利益是件非常重要的事情。我发现在99%的概率下止损单能够很好地预防所有严重的损失发生；虽然人们并不能绝对保证恰好可以在特定的价格上执行止损单。因为有的时候卖单非常之多，我的指令只能算其中之一。

接下来我要解释我之前为什么要用几页纸来讨论股票操纵的问题。当我在美国证券交易所进行交易的时候，我所投机的很多只股票都受到了操纵，虽然情况并不为我所知。在股价显示牌上，它们就像其他股票一样显示出了向上的趋势。燕雀股票就算其中一只。我买入它的时候该股票几乎处于最高价位，当然价格是被操纵的结果，几天以后当该股票价格崩溃的时候，它们被自动卖出。因为使用了止损单，我的损失不值一提。

在汤普森－斯图亚特股票的例子中，发生了同样的事情。

燕雀公司股票和汤普斯－斯图亚特公司股票都以非常可怕的速度下跌着。如果我没有采取相应的保护措施，这些股票的下跌对我来说就意味着财务上的灾难。每次挽救我的因素都在于我已经认识到了止损单的重要性。通过早期的经验，我懂得了如何来挽救我的大部分利润，也就是在购入一只价格上升的股票之后将止损单所规定的执行价格稳步地向上提升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如，我的记录显示，在1959年12月份，我以28美元的价格购入了1 000股伯恩化学公司（Borne Chemical）的股票。它稳步地上升到34美元、36美元和39美元，而随着价格的上涨，我将我的止损单执行价格分别设置在了31美元、32美元和随后的37美元。

在1月份，伯恩化学的价格上涨到了39¹/₂美元，接着便开始急遽下跌。我自动以37美元的价格卖掉了它们。我的利润，扣除购买和销售佣金，达到8 750美元。

我认识的一位经纪商告诉我说，如果我在恰当的时候卖掉这只股票的话，它还是一只受到推崇的股票，我买了它就对了。这到底是真的，还是仅仅是华尔街上传来的无数谣言之一就不得而知了，要知道，投机者是经常要面对各种谣言的。但是伯恩化学公司的股价一直在下跌。在写作本书的时候，它才卖到5¹/₂美元的价格。

我在美国证券交易所获得利润的其他股票包括：

仙童相机公司（Fairchild Camera）

通用发展公司（General Development）

通用控制公司（Universal Controls）

那时我购入了伯恩化学公司的股票，当时28 000美元的投资对它来说根本算不上什么。

当时我所持有的还包括6 000股通用控制公司的股票，那是在1958年购入的，当时这家公司还叫做通用产品公司（Universal Products），价格在35¹/₄～40美元之间波动。实际上，我仅购买了3 000股，但我在买入它不久该股票就进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行了配送股，因此我拥有的股票数量就翻一番了。在1959年3月份，这只新股的价格持续上涨，突然从66美元涨到了102美元，接着几乎是突然地，上涨趋势就逆转了。

在下跌开始后，我匆匆忙忙地抛出了止损单，价格定在了上一次报价的位置，于是我的指令立即得到了执行，执行价在86¼～89¾美元之间波动。我的价格处于峰值之下12点，但即使这样平均卖价还几乎相当于买入价的两倍多我的净利润是409 000美元。

这仅仅是这一时期一系列大额交易当中的一笔。毫不奇怪的是，我也蒙受过损失。发生损失的股票包括：

美国汽车公司（American Motors）	5 844美元
印刷器械公司（Addressograph-Multigraph）	4 453美元
美国金属－顶点公司（American Metals-Climax）	7 487美元

似乎我还可以接着按照字母表的顺序列举让我遭受损失的股票，从伯恩斯维克－巴尔克－克伦德公司（Brunswick-Balke-Collender）的5 447美元到沃纳－兰伯特公司（Warner-Lam-Bert）的3 861美元。

但遨游在股市中进行冲浪的同时我获得了硕士学位；如果说有些损失很让人痛苦的话，那不过可以算做是在交学费，同时还让我拥有一些谈资可以拿来和大家分享。

上面列举的损失以及其他我没提到的损失都是因为我没有继续使用我一开始取得重要胜利的方法，最初是因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我过于自信，后来是因为绝望了。一旦我将这种方法完善化，我就能发大财了。

无论是从哪个角度来看，我都无法说出后来造成美国证券交易所丑闻的市场操纵行为真的给我造成了什么影响。如果说美国证券交易所逐渐丧失了对我的最初吸引力，那是因为我不再寻找一开始将我吸引到该交易所来的那种“便宜货”了。我懂得了交易所上面的便宜货其实都是非常昂贵的。这没什么奇怪的。基于简单的算术就可以看得出来。

我购买的股票价格越低，我支付的佣金比率越高。纽约股票交易所宣称的1%的佣金率是“平均”水平，但实际上购买便宜货的交易者需要支付的比例更高。一个极端的例子是，购买100股（1整手）价值1美元的股票，我需要缴纳的经纪商佣金为6美元，换算成比例就会发现，这整整相当于6%。如果我有10 000美元可以用做投资，并将它们全部用来购买每股1美元的股票，那么我需缴纳的全部佣金为：

$$6美元/股 \times 100股 = 600美元$$

为了简单起见，假定价格保持不变，现在我决定将其出售，那么就还需要支付另外600美元佣金。总的佣金数额为1 200美元，或者说我资金的12%都突然缩水了。再加上还需要缴纳税金。我怎么能在一家大赌场上以这种损失率进行游戏呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一方面看，让我们假定我还拥有同样的10 000美元，并且购买了我所能负担的最高价格的股票，比如每股花上100美元。购买股票的佣金仅仅为49美元，出售股票的佣金也是49美元。总起来说就是98美元。这里面的区别很大，对不对？

在其他条件不变的情况下，这些佣金数字显示了我学会的一条经验，即购买我所能支付的最昂贵的股票，并且整手整手地购买。

我抵制了所有一般人都能遇到的诱惑。比如经纪商总在谈论低价成长股怎么怎么样。这些股票在市场暂时低迷时价格也会下跌，但当市场情况好转时它们的价格则一定会回调，这时我又该怎么办呢？

有些人总在和我叨咕如果30年以前就购买了通用汽车公司的股票我会多么多么的富有。那时它售价每股5美元，如果就这么一直持有这些股票，并享受它的配售股的话，那么现在每股原始股都变成了6股，而当前的售价大约为每股81美元。

确实该公司的成长性非常好，如果我有足够的钱在30年前进行投资，并且能够承受得起一直持有它的成本的话，但是这只是通用汽车公司的例子。不过，如果我们拿纽约中心公司的股票（New York Central）做个例子可怎么办？在1929年它每股售价259美元，现在，也就是34年之后，它售价$21^7/_8$美元，其间也没有开展任何配售股活动。

事实是我的市场记录里到处都充斥着从未再度回到全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盛时代的股票，当时炙手可热的它们如今都已成明日黄花，甚至还有两只股票所对应的公司如今已经破产了。有时候，过气影星还会重回舞台。但却仅仅是有时候而已。同时你要想想看，有多少年老的演员得一直待在家里追忆往事呢？

我追随成长股的行动也好不到哪里去。想想看20世纪50年代早期的铀元素热潮？拥有铀元素开采租约的大约500家公司如今都已停业并任由其曾经让人充满憧憬的名字消失了光彩。那时所有这些公司的股票都是便宜货，售价非常之低。

气球玩具也是一样的，非常便宜而且很有吸引力，但它们也十分容易破裂。

同时，我也发现不是所有的高价股都值得购买。我的经历告诉我说，仅仅依靠价格就决定购买一只股票或者其他任何东西都是愚蠢的行为。纽约中心公司的股票曾经是一只蓝筹股，很多其他股票当时也是如此，不过目前它们都反弹乏力。举几个例子来看（见图3-1）：

铝基合金产品公司（Alco Products）在1929年的价格达到136美元，1937年卖到过59美元，目前则仅值23美元，仍然在等待反弹时机。

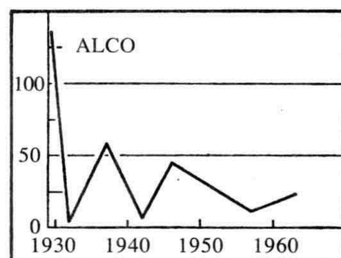
亚纳康达铜业（Anaconda Copper）在鼎盛时期也就是1929年的股价达到175美元的高点，但现在它仅值$52^1/_2$美元。

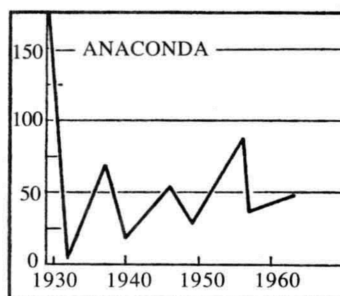
伯罗夫公司（Burroughs Corporation）股价曾经达到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

113美元，但现在它大约价值23美元。

美国冶炼公司（U. S. Smelting）的股价曾经高达131美元。今年这只股票出现了大幅度上涨，但过去131美元的价位在哪儿呢？





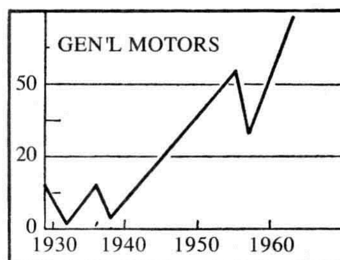


图 3-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要实现价格回调可能有一条长长的、泥泞的路途要走，而且很多遭遇滑坡的股票都从未再度回归山顶。

所谓的成长股确实会出现，而且一旦出现就能让人从中大赚一笔，我自己也知道这一点。但是如果遭遇了昨日给人造成强烈迷惑的股票可怎么办呢？比如美国彩色影片公司（Techni-Color）在彩色电影成为电影产业的标准形式之前风头就不可小觑。

在20世纪50年代后期，所谓的空间问题大红大紫，给某些适时进入又适时退出的人带来一笔横财。我最精彩的战斗之一就是投资了一只后来再不怎么出名的叫做锡奥科尔（Thiokol）的股票。

早在1958年我以$49^{7}/_{8}$的价格进行了第一次大额购买，吸入1 300股筹码，从中获取了利润，并用这些钱购买了更多锡奥科尔公司的股权。接着通过最大限度地使用贷款，并通过3股送1股的配股积累了862 000美元的总利润。

这就是你所说的成长性！然而，我应当承认，本人没有在锡奥科尔还是便宜货的时候就购买它。如果那样的话，我的持股成本就是19美元，但当时我非常担心会捡到价格也挺便宜的垃圾。我有自己的箱式炒股理论，而且它还被证明是很有效的。锡奥科尔在价格超过45美元，而且似乎能涨过50美元之前都没有引起我的任何兴趣。它确实涨过了50美元，在配股之后仍然在上涨，一直涨到了72美元的相对制高点，尔后就开始下跌。

时机是一件非常重要的事情，和基本面因素，甚至所谓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的“成长性”都没有关系。它只和市场上股票的行为有关！

我在3股送1股之后以68美元的价位退出，远远地跑在了时间的前头。我的一个朋友选错了进入的时机，恰恰在我退出的时候跟进这只股票，那时已有大量股民在追捧该股。他以65美元的价格购买。如今他仍被“套牢”在内，数千美元的资金动弹不得，当前该股票的价格是19美元。

锡奥科尔公司本身仍在成长；它目前获得了来自于政府的一份非常重要的火箭合同，目前的分红是每股1.10美元，所有这些都深深地激励着我的那位朋友。他的经纪商告诉他说，这只股票显然比它的市价更“值钱”得多，因此它一定会上涨的。是这样的吗？

我的经验告诫我说，股票的价格和公司的盈利没有关系（除非恰好有大量的买家认为它们之间是有关系的，并且按照他们的信念进行相关操作）。

是成长的预期，而非成长性本身才会给一只所谓的成长股制造活跃的交易和高额的利润。

股票市场的信条是“贱买贵卖”。我有自己的信条。当报价器显示价格正在上涨的时候我就购买，而且绝不后悔，无论我买贵了还是买贱了。无论赌场的庄家在轮盘赌中是否做了任何手脚都无所谓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 4 章

掮　　客

我在纽约有一个经纪人（他只是我的几个经纪人之一，我想这里大约没有必要把他的名字写出来），他最大的优点在于毫无想像力。在他的职业生涯中，想像力并不是必需的。作为一个经纪人，他能够起到的作用仅仅是坐在两种人中间帮他们相互联系并从交易活动中分得一杯羹。就这项工作而言，想像力完全没有必要存在。这种思维能力甚至可能会成为他工作的障碍。

从我的角度来看，他这个经纪人当得非常称职。因为他拥有绝对诚实的品质，从不散布流言蜚语，并且忠实地执行我的每一条指令而绝不走样。当我告诉他购买某只股票的时候，他就买入。当我要求他赶紧抛售的时候，他就卖出。如果我向他询问某一只股票的价格的话，他从来都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道答案。他具有什么都知道的本事也是有好处的，因为我是个非常优质的顾客。有时候我一个月的交易给他带来的佣金量甚至高达8 000美元。

但是有时候我也会非常奇怪这个人的脑子里到底都在想些什么。他负责处理我的一部分账户已经有好几年了。他知道我是如何操盘的。他曾经见过我在一天之内赚到80 000美元，但他仍然不相信我告诉过他的事情。

我的主意对他来说毫无意义。他觉得我一定在什么地方耍了阴谋诡计才能获得利润，因为，从他的观点来看，我的一切理论都是错误的。他完全认同罗思柴尔德（Rothschild）的信条，即“贱买贵卖”。虽然在同这位经纪人打交道的几年里，我从未造访过他的办公室，但我非常确信在他的办公桌上方的墙壁上一定贴着那条座右铭。

这确实显示出他的办事风格。他非常确信我有些发疯了；因为我的行动和他的座右铭所标示的信条恰恰相反，我在股票价格昂贵的时候买入，而只要手里的股票显示出下跌的信号就抛售它们。

让我们姑且称这位经纪人为甲先生吧。他从不认为我的做法也许有一点点的正确性。换句话说，他认为我绝不可能是对的，即使他眼睁睁地看着我赚钱也是一样，因为我的方法和他的信仰与信条是相悖的。华尔街对他而言不是一个赌场而是一座教堂，他则是其中神圣的信徒。他相信人们应当投资于股票的“基本面”因素，也对那条关于“美国企业份额”的格言深信不疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，如果不能说大部分，至少也可以说有很多的股票经纪人都是这样的人。他们天天看到这个市场的运行方式，但是却从未从自身的观察中获得任何长进。经纪人的职业教会了他们许多虚假的观念，让他们分不清真伪。

当然，经纪人也不应当受到责备。首先，他们要想生存就必须让这个赌场持续运营下去。他们从直觉上或者推理上都觉得狂欢节上的杂耍演员不可能玩什么欺骗得了观众的把戏。人们希望有人告诉他们说其所购买的股票不仅仅是彩票，而经纪人则必须找到或者创造一些可信的理由来说服自己的客户把资金从一只彩票转移到另一只彩票上，只有这样他们才能让佣金源源不断地流入自己的口袋。

其次，这些经纪人本身也受到了蒙蔽，有大量的掮客们生活在华尔街，他们就像辛勤的麻雀一样从堆得高高的谷堆上啄取粮食，这些人批量制造了各种投资建议、市场解释、理论描述、前景预言和市场宣传用以说服其他人。

如果说我们的甲先生是华尔街上的忠实信徒的话（当然他的确是），这些掮客就扮演了金融领域内高高在上的牧师、药剂师和万能精油推销商的角色。他们中包括年薪高达100 000美元的市场分析师（他们属于华尔街咨询师中自命清高的和贵族气息浓郁的一个群体）以及周薪150美元的经纪商公司广告人（他们给百万富翁提供咨询，却在路边的快餐店里吃饭），同时还包括一些级别很低却不知羞愧的小道消息提供者，他们鼓吹“热门题材股”和“神

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

秘黑马股”等类似的信息，获取的报酬从每周1美元到每年300～400美元不等。

股票经纪人希望别人认为他们的职业是值得尊敬的，甚至是盛名远播的；从麦迪逊大街流入股票市场中的广告就是为了帮助经纪人树立起这种形象。从广告中看，典型的股票经纪人就像金融医师基尔代尔（Kildare）一样，为人风趣、彬彬有礼、学富五车，随时可以对你的财务状况望闻问切，给你空空如也的钱包以及贫瘠无物的口袋开出药方。

一种职业，如果它负有重要的社会和经济责任，那么它就无论如何不能和赌博游戏发布同样的广告。考虑一下一个从事医药职业的人是通过如下方式进行工作的那会是个什么样子！

“低价无痛痈疮去除手术！你的血压是否太低了？快来试试看快速血压恢复技术。现代科技和最新设备都时刻准备着为你服务。切断手术本周打特价，记住！仅限本周！阑尾切除术史无前例地便宜！每种治疗都可免费使用抗生素！”

荒唐可笑，是不是？甚至还有点让人感到震撼的劲儿。没错。但是如果股票经纪商作为一种社会服务被人看重，而不仅仅作为赌场的附属物而存在，那么以下两条广告又会有什么区别？“你近日对自己的肝脏进行过检查吗？”和“你是否愿意申请一份投资组合的免费分析呢？”

当然，其中的区别在于，如果可能的话，你不会拿你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的健康做赌博，但是你却会用自己的金钱做赌博，也就是拿你的金钱“投资于”股票。不幸的是，在赌场中给你提供建议的人对赌博游戏往往并不怎么了解，他们的业务就是收取佣金。或者具体到提供小道消息的人来说，就是像巫师那样通过茶叶渍来进行预言并收取费用。

就拿不久前的一件事情做个例子吧。有一个从事咨询服务的人声称能够在每周一封的市场分析函件中提供“全面的金融信息”，他的整个业务都是通过位于第五大道的邮筒开展的。他所提供的服务号称能够涉及整个金融世界的全部层面，而其业务基础其实就是他的起居室，他的女朋友在那里辛勤地转动油印机器的手柄，并一枚枚地粘贴邮票。

开展这项服务的人甚至都无法支付办公室租金。他的业务就存放在自己的脑子里。如果其市场预测真的有用的话，他当然就会据以进行操作，而不是试图发行6周的服务信件，只赚那区区的2美元了。

这种例子非常普通。第一个在市场中提供内幕消息的可算是伊甸园里的那条毒蛇，它有关智慧苹果的建议给未来各时代的同业们提供了范本，直到今天。

让这些消息贩子们高兴的是，人们乐于购买所有看上去像是“便宜货”的东西，即使它们其实毫无价值也是一样，我必须承认的是，有时候我也会购买并试用广告中所推介的咨询服务信函。

这些信函中的绝大部分都是夸夸其谈，似乎言之有物，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是当我分析它们所讲述的东西的时候，就发现几乎不可能得到任何实实在在的信息。比如有的信件提议“按照市场的反应进行购买”。好，可是什么时候市场反应会开始发生？我应当为此支付多少钱？何时我应该出售？有些信函还经常建议我去购买一些“潜力成长股”、“能够快速获利的股票”。有类似性质的股票常常备受推崇。可是经常有时候一份咨询报告看好的股票却被其他咨询报告唱衰。还可能会有一份预测服务总结出其他预测者的“共同看法”，就好比晨间电报所提供的赛马消息也会有一栏专门分析各个专家的“共同看法”一样。

我购买的一些股票完全是垃圾，如果我对小道消息提供者的建议坚信不疑的话，我可能就会一直把这些垃圾紧握在手。比如，有一只股票叫做爱默生广播公司(Emerson Radio)，有一家咨询公司十分卖力地对它进行了吹捧，通过图形、表格以及其他深奥的技术分析来证明说，虽然这只股票当前的卖价在12美元左右，但是应该很容易就能涨到30美元左右。我在很“便宜”的价格即$12^1/_2$美元时买入，但是非常聪明或者说幸运的是，在这只股票开始下跌前就将其变现了。到当年年底，它的价格仅为$5^3/_4$美元，这一年算来应该是1956年。在1963年它大约价值9美元。如果今天有某个咨询公司告诉我说，某只股票已具备全部条件并且一定会上涨的话，我绝不会感到奇怪。我从不怀疑它是可能上涨的，这件事大概会发生在某一天吧。不过到底是什么时候呢？我要把资金押在这只股票上多久

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才能享受到这场盛宴呢?

当我1957年在东京进行演出的时候，我从我的经纪人那里获得了连续3周的市场分析信函，其提供者是一家知名咨询服务机构，这些信件都强烈督促其主顾们赶快卖掉劳瑞拉德公司的股票（Lorillard)，而那时我对这只股票正重仓持有呢。我在35美元和36$^{1}/_{2}$美元的价位分别购入了很多手劳瑞拉德。当这家咨询机构建议抛售的时候它价值44美元。最后我的确卖出了，不过售价平均为57$^{3}/_{8}$美元，我的利润超过了21 000美元。

如果我对这些身处纽约每天盯着水晶球看的预言家们太过迷信的话，我的利润就会降低大约17 000美元。幸运的是，那时我的箱式理论已经粗具雏形，我一直等到这只股票无法再继续为我赚钱的时候才卖掉了它。

市场预言家们都有自己赚钱的方法，但你完全可以相信该方法绝不是采纳他们自己提出的建议。那些建议都是提给想要参与赌博的公众们听的，他们周复一周、年复一年地散布小道消息，形成了一个价值好几百万美元的产业。

公平地讲，一些咨询服务确实试图提供一些有价值的信息，他们能够给客户提供一些分析工具来观察市场，他们绘制了单只股票的走势图表、进行了成本收益比较，等等。但是用咨询公司的斧子来开采市场这片森林并没有太多有益的地方。

比如我们可以提到一个富有经验的市场分析家，他的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名字叫做弗兰克·佩森·托德（Frank Payson Todd），他出版了一本投资建议名叫《新英格兰顾问》（*The New England Counsellor*）。

在1955年，那时我已经涉足华尔街，正赶上托德受命对加拿大标枪公司（Canadian Javelin）这只股票的财务状况进行分析，其收费价值500美元。

其后不久托德就成为了该公司的股东，从加拿大标枪公司的高层那里购入了17 000股，花费70 500美元，使用的却是公司自己的资金。根据证券交易委员会的记录，购买资金来源于给托德发放的一笔无担保贷款。是否有任何现金发生了实际转手就不得而知了。无论如何，托德把股票拿到了手。公司的管理者则白送给他一个面子并获得了他的保证。

托德刚刚成为加拿大标枪公司的股东，就有数以百计的咨询信息购买人开始从《新英格兰顾问》上面获得该公司的正面信息了。

后来托德嫌使用邮寄方式来吹捧他（现在）最喜爱的股票速度太慢，难以满足投资形势的迫切需要，于是就开始通过电报方式发送关于加拿大标枪公司的特殊报告。根据证券交易委员会的说法，一位标枪公司的管理层人士大方拿出了3 700美元来支付这些传递了幸福信息的报告的成本。

因为这些报告力挺加拿大标枪公司而使之繁荣了一小会儿，该公司目前还在美国证券交易所上市交易。但是它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的主要吹捧者，也就是托德，却已经被清除出咨询人队伍，他在证券交易委员会的登记注册资格于1960年被取消了，罪名是严重违反了投资建议咨询人的道德准则。

这些准则和证券交易委员会的存在能够给内外勾结的行为施加一定的制约，但却很难确保公众不受自身缺陷的误导，尤其是人们往往因为取得钞票过于快速而迷失。

老练的股票推销者发现实际上没有什么是不能卖出去的，而且对于乐意相信的人来说，没有什么说法是太过古怪而毫不可信的。在科学奇迹频繁发生的年代里，所有的事情都显得那么奇妙。谁说不可能存在飞碟呢？人类怎么就不能够登月旅行呢？从1958～1960年，纽约州的投资者们向一家在场外市场上市的公司投资了至少50 000美元的资金，这家公司是由一个聪明的骗子发起的，他名叫奥的斯 T. 卡尔（Otis T. Carr），他的招股说明书里声称公司已开发出一艘宇宙飞船，实际上可算得上是一架飞碟，它可以将公司的股东带到月球上去。

卡尔生怕这种说法还显得不足，于是进一步声称推动其飞船升天的引擎可以不用燃料地无限制运行，实际上可以称得上是一台永动机。

后来，有一份报告宣称卡尔被判在俄克拉荷马州服刑，罪名是进行了股票欺诈，不过有意思的是，虽然他已经在该州被捕入狱，但是他所欺骗的所有民众都没有任何希望能够拿回自己的血汗钱。

1959年，纽约股票交易所披露的一份调查报告显示，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时拥有股票的美国人中有40%以上的人都无法明确说出普通股到底是一种什么东西。他们都拥有数量不等的股票，并为此而支付了钞票，并期望从中多赚些钱财回家。但是，到底什么才算是股票呢？

纽约股票交易所发现，在那些被认为将要购买股票的12 800 000人中，半数都无法给出关于普通股的恰当定义。那么他们会不会考虑投资于普通股呢？6 500 000个美国人都认为购买股票是一个好主意，这是因为他们从其所听到的宣传中得出了这个结论。他们也在考虑股票到底是什么，但没有人可以肯定地说出答案，只有一些和那条铺满金砖的大道（也就是华尔街）相关的人才能略知一二。

这样一来，小道消息的传播者能够掌控局面就不足为奇了。

在考察了华尔街的历史后，我能够找到的第一份市场预测报告和1898年发布在《纽约时报》上的一份广告有关。广告发布者是一家名叫海特－弗瑞斯（Haight & Freese）的公司，它所从事的业务包括银行服务和收取佣金的股票经纪工作。

当时和现在一样，诱惑都来源于利润！

> “现在可以相信的最好原因是我们的股市将会上涨，就在1月份……”

同时还包括有吸引力的邀约，即使它没什么大不了的：

> “您可以来函或来电索取我们‘长达400页的手册’，该手册全面描绘了一张全国铁路地图，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还标识出所有铁路节点分布状况和工业生产状况，此外，也包括10～30年内股票、债券、粮食和棉花的最高价格与最低价格，以及用保证金方式进行买卖的方法。”

在华尔街上，总有“很好的原因”告诉我们可以期待股价上涨。在这方面，自从1898年以来就没有发生过任何实际的改变，只有宣传所使用的语言有所进化，各种广告的口气更加坚持，甚至比以前更加有些自命不凡。

“大量的潜在利润！”
“这是一只几乎所有投资者都应该拥有的股票！”
“价值选择！”
“有12种不同方法能够获得投资成功！”
“我们正处于牛市之中！”

几乎从无例外的是，小道消息的提供者和通过茶叶根进行预测的先知们都只有一件商品可以出售：像赛马场上的掮客一样，他们声称知道赢家是谁，并且还可以偷偷地告诉你，代价是只收取很少的一点费用。在华尔街的掮客眼中，天空永远晴朗无雨，市场永远冲劲十足，如果我们不是处在牛市之中，就是正在向牛市的方向迈进。

“股票正在成长！这个产业是一个‘沉睡的巨人’，他正处于特殊状况之下！特别回报就在眼前！”

为什么这些小道消息的提供者从不试图分享这种成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长，把很少一部分钱投资于这个“沉睡的巨人”身上，并从中为自己获取一些额外回报呢？他们听上去就像先知一样，但是很明显的是，如果他们一定要把自己掌握的特殊信息卖给别人的话，只能说明这些信息还不够特殊，因此并不需要保留在自己身边。

他们使用了多么神奇的语言！真是太好了。但是我发现如果我只要阅读每天的报纸就可以省下一大笔钱，在报纸上我可以通过自行观察股票的表现来发现我身边“沉睡的巨人”，他们才是实际上表现最好的个股。

最近，我接到了一封信，它来自于一家知名的市场预测服务公司，信上是这么说的：

“亲爱的朋友：

你是否曾经希望拥有自己的私人电脑来帮助你选择股票呢？想想看，你仅仅需要将信息输入其中，只要几秒钟，就会出现答案，这些结论非常重要，可以帮助你进行市场投资……

一段时间之前，我们给这台电脑出了一道特殊难题。我们要找出哪些新股具有最强的成长性因此值得我们下一次购买……我们为此输入了大量数据到这台机器中。结果它立即就告诉了我们答案！”

从水晶球里获取信息的传统预测行业如今也发展到电子化程度了。在7个月的时间里，那份例行收到的分析报告只需花费37.5美元。这样，我就能够获得一份经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过电脑选择的成长股列表，从中我肯定可以分享到长期资本升值的蛋糕，因为这些股票都将会一直“涨啊涨啊涨”的。

幸运的是，我并不需要一个电脑来告诉我哪些股票将会一直“涨啊涨啊涨”。报纸上刊登的股票列表就可以告诉我哪只股票实际在上涨，只要我还对它有兴趣，就可以一直关注下去。

我也不需要电脑来告诉我通过常识就可以得知的事情；如果高科技的产物可以提供关于市场赢家任何方面的预言，那么这些信息就不会仅仅花费“每周1美元多一点”的费用了。他们肯定会自己留着这些信息的。

预测公司的电脑所提供的另一个有吸引力的产品是预警服务，自从1929年以后，这种服务的目的就是为了挽救投资者的大量资金，它可以通过递送邮件的方式来提供信息，在市场濒临崩溃时发出预警信号。

这对那些在银行保险箱里存有一些股票，一年才去看一两回的人们来说是一项很好的服务。但是就我所知，它和简单的止损指令相比，速度既不够快，效率也不够高。操作电脑的人们会通过邮件告诉我说，股票市场从总体上讲可能要暴跌。而止损指令则不会告诉我任何事情，不管是通过邮件还是其他什么方式。但在某些特定的股票开始失势时它就会自动生效。使用止损指令一周也不会花1美元。它几乎是毫无成本的！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街的预测家们作为一个整体而言，其成功性到底如何呢?

他们通常比华尔街市场上的业余人士多知道一点点东西。也就是说，他们更好地掌握了股票市场上的专业术语。他们了解诸如指数、趋势、均价、期权、看跌、看涨、跨期、利差、分拆、整合等一系列类似于咒语的名词。他们了解道（Dow）曲线、利润线、价值线、零手交易指数，下跌预测线，等等。但是，唉！他们并不掌握真正有意义的信息：到底我的股票何时会开始上涨，以及能够上涨多大幅度呢?

当他们需要告诉我关键信息，也就是一只股票的价格究竟会上涨还是下跌的问题时，纯粹瞎猜的结果和花钱买来的这些市场预测的准确程度往往是一样高的。

我大可以抛掷硬币来看正面和反面，挑出那些听上去很美的股票名字，挥洒墨水然后解读痕迹或者干脆蒙上眼睛用小棍儿乱点，但无论我选择哪种方式，平均法则都将会给我带来一些回报，而这些回报和从小道消息提供者以及趋势预言家们那里得来的回报几乎是一样好的。

每天的市场上都会有几百只股票在上涨，又有几百只股票会下跌。通常还会有一少部分股票的价格每天保持不变，因为在这些股票上的交易很少发生或者根本就没有。

在一个强有力的牛市上，应该说更多只股票会上涨而不是下跌。而在熊市中，情况应该刚好相反。但我不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会忘记，在两种类型的市场上，都会同时出现两种类型的波动。而且，很多股票今天涨明天跌，交易曲线此起彼伏。在上涨的股票和下跌的股票之间很难进行明确的划分，任何价格波动也都不存在一个永久的趋势，否则的话也就不会有市场存在了，因为下跌的股票很快就将被弃如敝屣而无人问津，而上涨的股票则会上达天价从而直接退出流通。

根本没有一定之规能够告诉我股票将会怎么波动，是上涨还是下跌呢？同样，如果华尔街的掮客们知道，你大可以放心，他们也不会把这么重要的信息交给我的，他们将会把信息截留到自己手里并据以展开行动。

下面是纽约股票交易所一份上涨和下跌的股票报告，所选时期为10天，也就是两个交易周的长短，具体起讫时间是随机选择的（见表4-1和图4-1）：

表 4-1

日 期	上 涨	下 跌	保持不变	交易股票总数
1月14日	723	360	249	1 332
1月15日	504	556	255	1 315
1月16日	337	720	246	1 303
1月17日	712	333	259	1 304
1月18日	572	509	238	1 319
1月21日	567	485	266	1 318
1月22日	672	390	249	1 311
1月23日	619	428	264	1 311
1月24日	571	464	251	1 286
1月25日	588	461	240	1 289

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

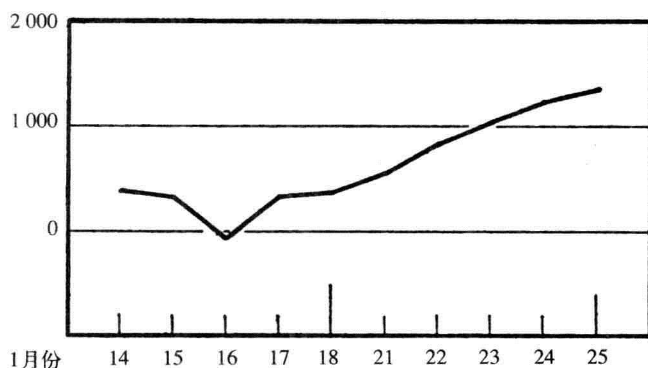


图 4-1

从趋势预测者的角度来看，逐日加总第一周的收益和损失，就可以发现这一周的市场状况并不好。在星期一，也就是14号，价格上涨的股票数量是下跌股票的两倍左右，于是市场中的写手们叫嚷起来："好哇！情况比以往任何时候都好。"在星期三，也就是16号，趋势刚好反转过来了。于是华尔街开始叹息。在星期四，也就是17号，市场的钟摆又摇了回来，上涨的股票很多，而下跌的股票还不到它们数量的一半。在星期五，也就是18号，上涨和下跌的股票数量就没有太多区别了。

第二个星期上涨的股票有很多，不过也有大量的下跌股票出现在市场上。然而，如果我算上每天加加减减的因素，也就是按照所谓的上涨－下跌曲线图表分析家们那样做的话，这两周的交易图表就会像下面所说的那样：

到1月25日，我都保持乐观的情绪，事实上，很多市场报告写道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“市场行情开始起动并正在爬坡。”

两天后则写：

“市场上升到1963年以来的制高点。”

太好了！也就是说，这对小道消息的提供者来说是很好的事情，他们一直在宣扬乐观预期，现在他们预期正确的概率可以超过50%。这一切对那些市场理论家和图表绘制者们来说都是件非常有趣的事情，尤其是那些没有在市场中投资任何金钱的人。

但是如果我的“神奇股票”或者“沉睡的巨人”或者“最重要的投资品种”并不遵循图4-2所示的弯弯曲曲的线条那可怎么办呢？

别忘记在这10天中的每一天里，虽然有几百只股票的价格都在上升，但也有几百只其他股票的价格却在下降，而且这些股票还并不一定能够保持其上升或者下跌的态势。这些股票绝对不是一条线绳上面的一串溜溜球可以同起同落。也许一些股票在下跌，在图表上和整个大盘的下跌趋势保持一致。接着在大多数股票都上涨的时候，它们可能还在继续下跌。少数股票甚至跌到历史最低点。同样，当大多数股票都显示整体下跌态势时，也有少数股票涨至历史最高位。

我比较了描绘单只股票和整个市场走势的长期价格图形发现，虽然多数股票存在一定的相关性，但纽约股票交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

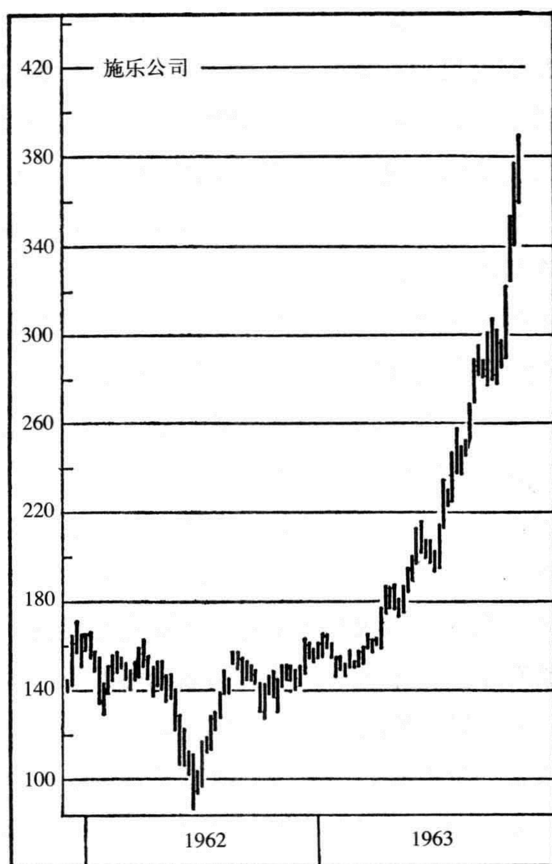


图 4-2

易所上市的1 300只股票并不必然保持统一变动。当然它们可能存在一定的羊群效应，确实如此。不过它们并不真的是羊。事实上，一些股票走势可能和大盘走势完全相反。很多股票则似乎和大盘走势完全无关，这种状况可能持续数月乃至数年。它们的特性往往充满矛盾。买入，它们下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌；卖出，它们上涨。

神秘的股票确有其事！但有证据表明靠预测该股票走势来赚钱吃饭的人并不比参与赌博的公众做得更好。最少，你可以说他们做的也就相当于闭上眼睛瞎猜。正如一幕演出中的一位演员曾经说过："在24小时中，即使是钟表也可能会有两次停在正确的位置上。"

简单的逻辑告诉我，如果一个市场中价格上涨的股票数量超过了下跌的股票数量（当然，也就是一个牛市），平均法则就会让我自动获得更多能够赚到钱的股票，无论我采用什么方法选择股票都是一样。

我可以把《华尔街日报》挂在墙上，然后朝它投掷飞镖，正如一位著名的美容师轰动一时的举动一样。或者我也可以戴上眼罩，用我的手指随便戳戳股票列表。如果更多的股票在上涨而不是在下跌，那么我如果还不能选出更多可以赚钱的股票的话我也就太不走运了。

我知道一位很有前途的曼哈顿律师就用这种方法赚了很大一笔钱。他在桌子上摊开《巴伦周刊》的股票图表，闭上眼睛，用一根小棍在纸上随便圈圈点点，点到哪只股票就买哪只。

当然，在某些股票上他也有过损失，但是在牛市上他赚钱的机会更多。

考虑到前面提到的这些情况，依据华尔街的小道消息偶尔也能做出很好的选择，这并不令人感到奇怪，尤其是在市场繁荣的时候，大量的金钱进入华尔街大赌场，上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股票远远多于下跌的股票。如果仅仅凭借平均法则，预测者们也至少能和我那位闭上眼睛选股票的律师朋友做得同样好。

他们能做得一样好吗？这里面有一件让我感到惊讶的事实。**预测者的结论在股票市场上的表现并不如单纯凭借平均法则所能实现的效果那样好。**

1933年，考雷斯（Cowles）经济研究委员会所从事的一项研究表明，这个国家最有名的预测者们给人们带来数以千计的“权威”新闻和分析，内容包括市场趋势、道曲线、上涨－下跌曲线和价值曲线等。但他们的预测其实比完全随机选择的准确性还低4%。

考雷斯委员会的调查在1944年又开展了一次，结果得到了同样的结果。

纯粹碰运气（对着《华尔街日报》投掷飞镖或者用小棍儿点《巴伦周刊》）能让预测的赢面对半儿分，也就是有50%的准确性。换句话说，他们至少有一半的可能性是正确的。但预言家们却并没有这样好的结果。在接连两次的调查中他们的成功分数仅达到46%。

无需多言，他们拙劣的表现并没有吓退其他对着水晶球预测的先知。他们又何必被吓退呢？他们并不参与赌博。他们仅仅给赌博者提供建议，然后收取费用。赌博者可能会破产，但运作良好的预测服务机构则会持续繁荣下去，年复一年，永远不变。

我可以并不夸张地说，一些自封的市场分析家提出的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建议就和拉杰哈·拉波（Rajah Rahbo）的《梦想宝典》（*Dream Book*）一样。尽管在一个本应冷静的商业世界里这种状况显得非常奇怪，但很多股票经纪商本人却是热情的数字占命论者。他们并不通过普通的方式来了解市场，相反却花费大量时间来寻找幸运数字，或者研究一个同样风靡于世的学科，也就是星相学。

我至少听说了有一位华尔街上的专业投资咨询家实际上是按照星相学的指示来进行预测的。很搞笑的是，在我所知的范围内，他预测的结果和电脑预测的结果一样，因为无论是星星还是机器都无法告诉华尔街上的赌博者们该如何走下去，直到他们实际真的走了下去。当然，到了那个时候，是市场报价器而非什么人发明的其他机器就会告诉我，哪只股票正在以哪种方式波动着。

我发现，寻找市场中小道消息之所在的最佳地点就在市场中。

但是，当然有很多市场预测者并不用心研究市场的运行。像赛马场上的掮客一样，他们需要制造一些小道消息来每天沿街叫卖，市场本身对他们的业务要求并不总是足够慷慨的。像掮客一样，他们的工作方法非常简单，就是在每场比赛中吹捧数量尽可能多的赛马，最后总有一些能够中标。

同样的方法可以应用于任何领域的选择。人们经常会发现在老床垫里、地下室中或者枯水井里面隐藏着一些宝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贝。如果明天我决定建立一个寻宝服务机构，就会这样来做广告：

"这周你可以在自家的地下室中寻找……

也推荐你在阁楼里面到处看看……

还有干草堆也试一下……

有没有想过在1905年之前出版的书页中夹着的……"

实际上我的顾客中肯定会有些人是能够找到一些钱财的。

下一周我就这么做广告：

"内布拉斯加州奥马哈（Omaha Neb.）的L. D.太太采纳了我们8月15日提出的建议，在她的地下室中找到了400美元。威斯康星州蒶古斯（Mongoose，Wisc.）的J. B. 先生在他的阁楼的一只箱子里面找到了价值160美元的双鹰金元古币……"

从技术的角度来看这种现象很容易解释，因为从地下室里找到钱财要比某些地方如路边报摊或公共沐浴沙滩更加容易一些。如果我要使用若干图来装点我的理论也会非常容易（见图4-3和图4-4）。

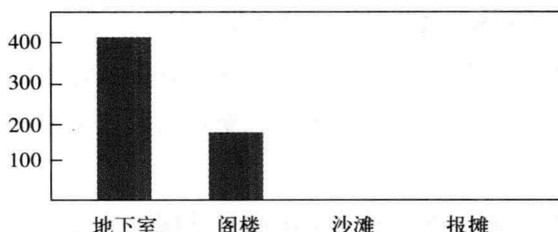


图4-3 财宝的来源

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

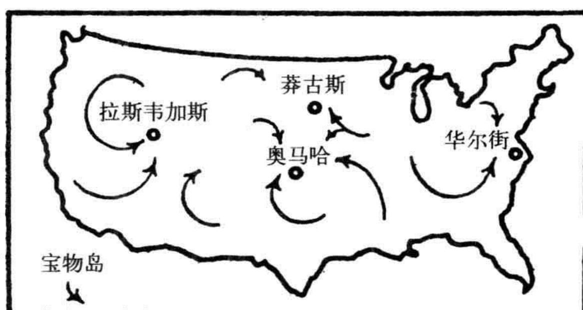


图4-4 上一周美国寻宝活动的中心地理位置

完全是胡说八道，对不对？然而当它被翻译成华尔街的特殊语言的时候，就成了智慧结晶的代表了，人们就会为它支付金钱。

为什么没有人能够戳穿他们的把戏呢？也许他们是可以的，但是公众赌博的意识十分强烈，而且不断有新出现的人们补充进赌博的大队伍中去，这些新人还完全不了解情况呢。

股市中存在着数不清的预测和分析。其中最差劲的算是赤裸裸的欺诈，有时还包括个人的错觉，比如证券交易委员会就曾经声称，一位资深市场咨询人预测的根据是他从报纸连环漫画中发现的一些所谓“秘密代码”。

在最好的情况下，分析家也仅能告诉我股票过去和现在的走势。但是我所需要的信息是我的股票未来即将出现的走势。

不幸的是，到目前为止还没有任何人拥有一个靠得住的水晶球、电子产品或者其他什么东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一件事情发生之后，市场分析家们总能寻找出一大堆理由来解释，比如在说明一只股票为何上涨或者下跌的时候，他们会提到如下理由：配股的传言啦、高盈利的利好消息要出台啦、总裁得了心脏病啦、古巴侵略的可能性啦，等等，总有些事情是可以拿出来说说的。但是实际上，在一个交易日结束时你所能观察到的情况都是再自然不过的了。一般而言，它们大都是符合经济原则的。

实际上，市场中任何事件之所以发生都是因为赌博参与者的行为就是会导致那种结果。没有人能够知道他们将要做什么，直到他们真正做了某件事情，一切才具有确定性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 5 章

个人保护

冲销我的赌博风险

卡莱尔（Carlyle）曾经写过："和整个世界搏一生死。"这句话让我想起了华尔街投机者中的一两位，他们纵身跳入这个足以没顶的大赌场，绝望地把自身所有的财富都拿出来赌博，希望有朝一日能够脱离苦海。

对于这样冲动的人来说，需要再三向他们强调并提出警告，所有的股票都是存在风险的。如果投资于股票不算赌博的话，就不会产生任何收益了。实际上，也就不会有我们所熟知的这个市场存在了。股票就会像土豆或者国债那样以固定的价格在柜台上进行交易。

但那些充满狂热而且不计后果的赌徒可能并不是股票市场上典型的交易者。华尔街大赌场上的业余炒家们更常见的态度是被动型的，这种态度更适合于宗教领域而非商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业领域。

普通的小投资者喜欢求助于他们的股票经纪商，就像一个小姑娘带着充满希望但略带焦虑的神情走进玩偶医院一样。他们尊敬地向经纪人询问哪些股票值得购买，当对面的那位大人物装模作样地说话时他们就静静地聆听，接着交出自己的存款，等着神秘的命运之轮转到眼前并带来一定的利润。

如果利润未能如期而至，这些客户就会认为自己买入的纯金瓦片是镀了金的，不过通常他们会宿命式地接受这个坏消息。由于经纪商发布了狡猾的广告，并扮演了类似于财神庙里掌门人的角色，他们享受到了和医生同样的声望。我从未遇到一个人不认为他的医生才是世界上最好的医生。

经纪商要求前来拜谒神庙的信徒们保有同样的敬意。

“呃……”股票经纪人用修剪得非常整齐的指甲轻轻地敲着记录着拙劣业绩的财务平衡表，带着若有所思的样子：“和我想像中的一样。现在正在进行技术层面上的微调。没有什么可值得担忧的，不过，如果你真的担忧的话，我们也可以转而投资其他的股票，嗯——”

于是该客户抱走了另外一块镀金砖头，来代替他刚刚以损失价格出售的那块瓦片，而经纪人的口袋里则足足装进了两笔佣金。

很令人惊讶的是一些投资者所能承受住的打击是如此之大，但他们还能够和初次接触市场一样保持着对它的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任，他们仍然认为市场对自己来说像是一个神圣的秘密。我知道有这么一位身家不菲的专业人士乙先生，他是一家高级联营宾馆聘请的家庭医生，他把自己一生的积蓄在1961年大牛市的顶峰时投入了股市。

他的总投资额大约达到300 000美元。他经历了总被经纪商们称做“调整期”的一个阶段，只是这一时期持续的时间太长了，只有很少的人才发现问题之所在，可惜为时已晚。可以肯定的是，在1962年，我的朋友乙先生的储蓄一下子损失了大约2/3。

“呃，”尘埃落定之后的有一天，他在纽约广场饭店的休息室中偶然遇到了我，并庆幸地告诉我说，“毕竟，我的损失额仅仅才200 000美元。”听听，仅仅200 000美元！

他这个人所拥有的一切都是自己辛辛苦苦地积累起来的，他在给巴黎打个长途电话或者让出租车司机不用找5美元的零钱之前都要掂量再三。就是这么一个人，却将他毕生积蓄的损失称做仅仅200 000美元。

这也可以称为另一种被动的宿命论者，这类人对报价器上奇妙的数字缺少现实的感觉，具有拉斯韦加斯或蒙特卡罗那些不能自持的赌徒的特征。他们觉得拿5美元给一个男孩，让他替自己去买一包香烟是一件没有什么大不了的事情，但是通常情况下却又会因为杂货店店主试图在同样一包香烟上加价几美分而勃然大怒。

我的另一位朋友则守着自己的幻觉，苦苦等待着他贬了值的股票重拾昔日辉煌。他告诉我说：“我只是个小人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物。我无法承受每股8美元的损失。我该如何才能等到股票价格回归我的买价之日好把它们卖掉呢？”

我的回答是：“你怎么能够承受得了不赶紧把它们抛售出去的代价呢？这只股票原先卖价33美元，这就是你买入的价格。现在它只卖到25美元。如果看一下过去6个月左右的价格走势图，你就会发现在这只股票上面实在已经没什么闪光点了。它一直呈现出一种缓慢下跌的趋势。如果你现在在股市里重新开始打拼的话，也肯定不会选择一只现在售价25美元，而过去曾经卖到更高的价格，却连续几个月都在下跌的股票。你当然会寻找一只先前售价更便宜却一直在稳步上扬的股票。所以你干吗不卖掉这只苦苦拖着你后腿的股票，再给自己找个机会重新试一下呢？”

“现在就卖掉它吧，这样可以削减你的损失。即使你坚持承担更进一步的损失，同时让自己的资金套牢在里面，也务必要计算出限制你股票价格波动的那个“箱子”，找出底线，并且在那里设置一张止损单。因为如果它跌破“箱子”的底部（它似乎一定会这样发展的），那么你甚至连一只25美元的股票都不会拥有了，而只能把一只18美元或者15美元的股票握在手里，谁又知道它最后会跌到什么程度呢？”

我的经验告诉我很有必要对价格的问题现实一点。一只股票卖到25美元就是一只25美元的股票，而不必考虑当初我为它支付了多少钱。因此我必须按照25美元的价格来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相应评价这只股票。

“过去”和“将来”对股票市场来说都没有什么意义，因为它们在此刻都是不存在的。唯一存在的就是“现在”，每一个新的一天，以及交易日中的每一个小时都会带来进行新决策的要求。我从来不会陶醉在“过去”中开展行动，同样也不会考虑未来。我只能依据现在的情况而做出决定。这样，保留着一只下跌股票的决策就好像买入一只下跌股票的决策一样。显然，出售一只上涨股票的决策也可以反向应用同样的逻辑。又有谁走进市场只是为了购买不断下跌的股票并且将利润拱手相让呢？那该是一项多么古怪的慈善事业啊！然而有些人每天都是这么做的。

他们是在无意识地去做这件事情的，因为他们胆怯，而且他们相信神话存在并且试图寻求对自身问题的神秘解决方案，但却并不相信理性的力量。当他们应该“思考”的时候却求助于“感觉”。

广场饭店橡木厅的领班维特尔（Victor）是我的老相识，他在1962年购买了克莱斯勒汽车公司（Chrysler）的100股，每股42美元（在2股送1股之前），在持有这些股票的过程中，看着它们缓慢地爬升到了72美元的价位，然后抛出，从而得到了自以为丰厚的3 000美元的利润。

当我问他“为什么”要卖掉这些股票的时候，他显得稍微有点惊讶。“为什么？”他说，“呃，为什么不呢？我打赢了这场仗，不管如何，我不想变得太贪婪。情况已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够让人满意的了。”

他的答案揭示出，在资本市场大量金钱的神话面前，人们或多或少地存在一种纯粹迷信的倾向。他们认为自己不能变得太贪婪，否则上帝就会发怒，并且一把抢回他先前赐予人类的东西。

我告诉我的朋友说，如果他自己感到满意，那就足够了。但是这并不足以在后来构成充分的安慰。因为事实是克莱斯勒公司这只股票的价格还远远没有实现其峰值，它那时才刚刚开始爬坡，一直上涨到每股108美元，这还是在2股送1股之前的价格。

但这种状况仍然不是故事的结局。1963年克莱斯勒公司发行的新股涨到了更高的价格。在写作本书时，每股价值$89^1/_4$美元。转换成配送股之前的价格就应当达到每股$178^1/_2$美元。换句话说，那位不希望自己太过贪婪而提早卖出这只股票的朋友实际上是放弃了一次在短短几个月内让资金翻倍的机会。

被动性和迷信思想古怪地结合在一起就构成了股票市场上很多“投资者”的特征，这很好地解释了为什么股票市场上很多类型的集体操作方式都取得了成功。

因为绝大多数的小赌徒并不信任自己的判断，他们倾向于在集体中寻求安全感。而且因为他们不喜欢每天都要做决策来决定自己在市场中应该怎么做，他们就希望能有其他熟悉金融市场运行方式的聪明人来替自己进行思考。问题在于这个聪明人必须得到正面的激励，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也要考虑自己初始和结束时候的利润，他要为自己阳光灿烂的办公室支付租金，他还意图珍藏优质的波旁酒和雪茄烟。

在各种场合下，都有很多温顺的“绵羊”试图追随着靠山和指挥棒。不过因为修剪羊毛是牧羊人的天职，这些要求安全性的羊儿都注定得贡献出自己的羊毛才行，无论时光轮回几度，情形都永远不变。

投资俱乐部

我考察过投资俱乐部，发现在美国大约已经建立起了25 000家这样的俱乐部。其中一些是非正式团体组织，有可能依托某种形式的“下午茶－桥牌协会”而成立，其成员大多更对梦幻口味蛋糕以及蜜桃冰激凌感兴趣，却并不怎么关心股票走势的情况。但是另有数千家俱乐部规模较大、行为活跃，还拥有自己的会计、律师和抵押品出纳员。

这些俱乐部能够吸引到的投资者包括那些希望在股票市场上赚点小钱，但却不愿意太过操心，或者不能承受每次投资一大笔资金，也不愿意因为一次仅购买很少一些股票而不得不支付额外的佣金和零手交易费用的人们。

投资俱乐部国家协会（National Association of Investment Clubs, NAIC）负责给这类组织提供专业化指导，每年向每位成员收取1美元的费用，并计算所获得的“资本升值”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个数值意味着其所购买的股票市场价值的提高，可以作为投资的基本目标，它还有一个基本规则是所有的分红都进行再投资而不是在成员之间进行分配。

那么这些俱乐部发展的如何呢？根据投资俱乐部国家协会在1960年的一份调查，它们遵循投资俱乐部国家协会的规则，仅仅投资于成长股，并将所有分红进行再投资，它们投资的平均收益是8%；对那些成立5年以上的俱乐部，据说其平均增长率能够达到11%。

然而，这里说的仅仅是俱乐部的整体情况，而非单个成员的情况，那些成员们的遭遇起起落落，部分单位来了又走。一般加入投资俱乐部国家协会的那些单位在成立之后的头一两年都会遭受损失而不会获利，这部分是因为投资率很低，但佣金率很高，后者大约在6%左右。

约翰 W. 哈泽德（John W. Hazard）和卢尔 C. 考尔特（Lew C. Colt）在《为未来而投资的吉普林（Kiplinger）学派指南》中指出，投资俱乐部国家协会所报告的盈利是在1960年之前那个不寻常的大牛市中获得的，而且它们的调查仅包括那些严格遵循着投资俱乐部国家协会投资原则的成员单位。

每周差不多都有新的俱乐部成立，但是也经常有其他一些俱乐部卷包走人，幸存的机构成员绝对不是稳定不变的。

在这类俱乐部中有大量的问题需要进行决策。应当购买哪些股票呢？它们应当何时被售出？成员们何时能够预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期每笔投资都获得每月20或者30美元的现金回报？谁又可以进行决策呢？

通常决策权掌握在一个小型委员会的手中，还有某位熟悉股票市场的人士可以提供咨询服务。显而易见，提供咨询服务的人很可能是一位股票经纪商。他贡献出自己的时间和建议，但他对该俱乐部的兴趣不太可能是完全免费的，他更不会从事什么社会公益活动。一些经纪商替很多俱乐部的账户进行操作，并从中获取非常丰厚的佣金。

互助基金

在我的第一本书出版之后不久，我就接到了来自于华尔街最大的投资银行和经纪商之一的公司业务代表的一个电话。我感到有些迷惑，但是同意和他们就公司所设想的建议进行讨论。

原来，这家公司想要拿我的名字赚钱，基于我对股票市场的探索，他们希望成立一家名叫达瓦斯基金的机构，我将成为该基金的名义领导。从这家投资银行的观点来看，我是当仁不让的人选。我被告知说，公众会蜂拥而来购买由一个在华尔街赚了200万美元的人所领导的共同基金的份额。毕竟，既然我能够为自己选择股票，为什么就不能为其他人选择呢？

这是一个有趣并且能够让我名利双收的建议，但是即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使我没有其他事情可干我也会说出我后来所说的那句话，也就是："不行。"为什么呢？我非常直白地告诉公司领导说，我不会考虑这条建议，最简单的原因在于我不相信共同基金所进行的投资。简而言之，我并不能说服别人向我本人都不相信是个好赌注的主意投入资金。

一只共同基金就是一家开放式投资信托公司，说它是开放式的那是因为任何人都可以在任何时刻加入进来（因为新的份额总是可以在市场中得到的），同时他还可以在任何时刻将份额变现（因为该基金公司随时准备着以当时的市场价格赎回份额）。

基金是按照公司方式来设置组织结构的，像其他从事各种业务的企业一样。它的存货是货币，即股东投入的资本再加上利润。所从事的买卖交易对象是其他公司的股票，其交易目的是从每次交易中获取利润。

基金份额的价格固定为任何时点该公司（即该基金）每一份额的净资产价值，这一定价看上去非常合理。当你赎回你的共同基金份额时，你就能够按照一定的比例得到它们所对应的现金价值，兑换依据就是该基金在当前时点所拥有的净价值。然而，这里还要画上一个大大的问号呢！

因为还要考虑到佣金的问题。这可相当于实实在在的一大笔钱哪，平均起来从8.5%到9.5%甚至10%不等。而且当我购买的那一时点就需要缴纳佣金，这意味着我和共同基金销售员友好地握着手的时候我的每1美元资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就仅仅剩下90美分了。他们这些人可不是完全没有私心的哟。

那些为我管理着资金的人们也不是没有私心的。所有的信托基金，包括开放式基金，都是要收取管理费的，通常大约每年收取所管理资本总量的0.5%。这个比例值听上去可能不算太大。但是如果我考虑到像投资者多样化服务有限公司这样的基金公司控制下的资产规模超过了40亿美元的时候，我就可以理解为什么银行和经纪商公司会对共同基金感兴趣了。

还有另一件事情需要考虑到。大多数大型共同基金和经纪商公司都保有密切联系，甚至一些共同基金就是由这样的公司所建立的。这就好像是赌场里的发牌员也参与了游戏，并对每笔交易都要求分上一杯羹。本来基金公司对其资金的管理能力可能很高，它们也愿意一直持有上涨的股票，但是经纪人需要活跃的市场活动以赚取佣金，因此当共同基金经理人和经纪商关系密切的时候，有多少交易是合理的、又有多少交易仅仅是为了创造佣金而存在这个问题就非常值得思索了。

共同基金属于大公司。有报告显示市场上存在183只基金，每只基金资产值超过1 000 000美元。它们为其股东利益而服务的工作做的到底有多好呢？根据卡尔伯·沃瑞斯（Kalb, Voorhis）公司的一份调查，在1962年3月29日到1963年3月29日之间，183只基金中仅有18只有盈利。惠灵顿股权基金（Wellington Equity）净值下降了14%，和普天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成长基金（Putnam Growth Fund）一样。波士顿切斯基金（Chase Fund of Boston）净资产下滑了26%，人民证券基金（Peoples' Securities）下滑了32%，帝皇基金（Imperial Fund）下滑了近41%。

并不是所有基金都发生了如此严重的损失，但是我发现，如果我在任何将大部分资本投资于普通股的基金中拥有份额的话（这里不包括上述那18家取得盈利的基金），通常我的基金份额的业绩并不比股票市场的平均业绩要好，这里平均市场投资业绩可以用道琼斯工业平均指数来代表。

真奇怪！如果我投资于道氏理论基金（Dow Theory Fund）的话，我就会在一年之内损失投资额的18%。

这种分析的意义十分明显。我在1962～1963年期间更应当按照市场平均水平来进行投资，而不是将我的资金交给那些职业经理人，即使他们白送我专业化的投资管理服务我也不干。当然这些服务也不是白送的。每年他们会从共同基金资产负债表上减掉7.5%～8.5%来充当销售佣金，然后再去除另一小笔管理费用，随后一切才呈现在你的面前，这样你就会很清楚为什么我更应当选择在华尔街这个大赌场中单打独斗了。

月度投资计划

如果有人邀请我按照分期付款计划来玩纸牌游戏的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话，我肯定会当他说了个笑话，因为并不存在这样的游戏。然而纽约股票交易所就开发出一套月度投资计划，允许人们每三个月按照该计划来投资40美元资金，这听上去真是天方夜谭呀。

这种计划的最大吸引力在于它鼓励人们在没有太多负担的情况下进行储蓄，或者它本来就是为了鼓励人们这么干才设计出来的。区别在于储蓄性银行会因为使用了我的资金而向我支付4%左右的利息。而操作我的月度投资计划账户的经纪商则会收取整整6%的费用，同时当我碰巧需要用钱时也不一定能够保证先前的储蓄仍然完好无损。事实上，假定平均分红水平是3%～4%，那么我整整需要两年时间才能让我的分红完全弥补佣金的水平；而且很多股票并不能够增值3%那么多，我也没有任何能够得到分红的保证。

它们能给公众带来什么？

投资俱乐部、共同基金和月度投资计划的主要目的都是要让“华尔街面向公众”，但是这是否能够成为公众的福音就是另外一回事了。我自己的感觉是，集体投资面临着和个人投资一样的危险。如果选择、买入和卖出股票的方法是稳健的，那么就可能获取利润，而不论这样的操作是个人开展的还是集体进行的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过赌博就是赌博。从个人角度讲，我不愿意让别人替我往赌桌上下注，我也不愿意依靠游戏中发牌员的建议来进行决策。从我的观点来看，我们是坐在牌桌两头的有不同需求的人。我需要从市场中获取利润；他则需要从我这里获取佣金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 6 章

在赌场中活动

我的购买游戏

某年的一个春天我身处巴黎，正坐在和平（Paix）咖啡馆里看着来来往往的美女（我是坚定的股票观察家，不过我观察女孩的历史甚至更长）。这时我读到了一条来自我的经纪商的消息，他的信息弥漫了悲观的气氛。按照他的观点，我财务生涯遭遇了一次瓶颈，而且很可能会招致损失。

因为我对股票市场是认真的，我一直这么想着："好，好，购买和出售都是一场投机活动。"当然我下棋的时候也会有这种感受，但是我应该如何使这些投机中的风险最小化呢？当然我应当考虑选择正确的股票，并且在恰当的时间买入和卖出它们。这就是我想要解决的问题。我希望懂得应该如何才能不做傻事。从这一点看，我就像那个寻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找金色羊毛的詹森一样。

我回忆起了一些我对市场的观察。

在华尔街大赌场中，我观察了一系列游戏；这些活动的回报和规模都不一样。不同游戏的条件甚至是规则都会发生变化，因为管理者可能会改变游戏规则（你是否想起了如下事实：在我写出《我如何在股市赚了200万》一书之后，美国证券交易所不得不暂停了交易者对止损指令的使用）。高级游戏玩家（这里我指的是那些数量较少的成功投机者，他们和不掌握信息但却充满希望的大多数股民是不一样的）有不同的方法可以解决相同的问题，每一种方法都是和他为自己所设定的目标、他的投资哲学以及他自身所面临的能够最佳运作的条件相关的。

比如，卖空者的角色和掷骰子游戏中“寻空子”玩家的角色非常相似。这些投机者从不凭空掷骰子，而是运用对概率的理解找出自己相对于其他赌博者的优势之所在。

在市场中的投资活动远比掷骰子或者21点的游戏要复杂得多，但其中的道理是相当一致的。

我为自己在华尔街上量身定做的规则是在特定的市场条件中发现和优化的，这些规则适用于某些特定的玩家，换句话说也就是我自己。无疑还会存在其他同样有效的方法。虽然在股票市场上并不存在什么“不可能”的事情，因为任何股票都可能在任何时间发生任何方向的波动，但是，股票价格的波动从本质上讲还是有限的。我决定专注于考虑这种波动的所有可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功的障碍赛马赌博者不会浪费他的时间来玩轮盘赌游戏，除非是为了消磨时间。优秀的扑克专家有良好的知觉记忆，并对21点游戏有着充分的了解，他们也不会再在掷骰子的赌桌上花一笔冤枉钱。我想要在赌场中进行游戏并取得成功，因此我要求自己彻底地了解我所从事的游戏。

我发现在华尔街或者其他什么地方上取得成功的第一个秘密是要有自我约束力和耐心。我必须等待机会降临到我身上，而不是别的什么人身上。如果赌瘾熬不住，一个赌徒很可能会在街角上和孩子们以几个便士为赌注来做游戏。但是作为在赌场里拼杀，不只是为乐趣，而是对有理性的目标和方法的人来说，我就不得不冷静地对待市场，并睁大了眼睛盯着它看。我知道如果需要打赢一场恶仗并且赢得漂亮，就可能需要等上一年。而且我还知道在任何情况下，我都不能无视我的投资理念，而去和别的什么人的想法进行折中，从而损失了我的资金。

我发明了在一个股价不断上扬的市场（也就是华尔街所说的“牛市”，简单地说，就是买家购买意愿十分强烈的市场）中的达瓦斯炒股法。

在“牛市”中，虽然有些股票的价格上涨，有些股票价格下跌，但总起来讲上涨的股票还是比下跌的股票多得多。而在所谓的“熊市”中，情况可能是刚好相反的：市场中存在的需求力量减少，更多股民希望尽快以较低的价格将股票卖出（或者说股价支持力量不足），因此下跌的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票比上涨的股票数量更多。

虽然几乎在所有的市场中我都可以赚到钱，并且我身处的市场常常是混合型的，但是我最好的收益成果还是来源于恰当地利用牛市所提供的良好机会。因为我的目标是打败这个赌场，所以我想要开发出一个对自己有益的“理论体系”或者方法。

我对自己的箱式交易体系的开发

在我刚刚开始进入股票市场的时候，我对股票买卖的最基本原理都一无所知。我并不知道是谁购买了股票以及他们为什么要购买股票。我也不知道为什么一些股票的价格会上涨，而另一些则会下跌。我所做的每件事情都是猜测——最漫无边际的猜测——其基础就是各种小道消息和流言蜚语，以及从可能还不如我了解情况但却有机会发表自己意见的人那里获得的信息。除了在多伦多市因为布林德矿业股票而进入股市并因此获得幸运外，我几乎一直都在亏损。我在赌场里算得上是一个十分青涩的生手了。

这时我认识到如果我要在股市中生存下来，我就要了解我所从事的游戏是做什么的，最少也要了解基本规则嘛。但是我所知道的“基本面”因素和我之前所依靠的小道消息几乎是一样无用的。我被股市通行的神话给欺骗了，在市场上，甚至是经纪人和声名卓著的“市场分析家”都相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信那种神话。当时我没有关注股票本身的走势，相反却去考察发行这些股票的那些公司的财务事项，我花了很长一段时间才认识到我搜寻到的消息都是错误的，那些根本不是我真正需要的信息。

我需要知道的事情非常简单：究竟哪些股票的价格将会上涨，并且给我带来利润？

公司财务报告可以告诉我所分析的公司每年盈利多少，琼斯-拉弗林钢铁公司每年生产出多少吨钢铁，太平洋石油公司（Pacific Petroleum）拥有多少口油井，等等。股票经纪人可以为我再现华尔街的昨天，一直到它最原始的形态为止。

但是似乎没有人可以告诉我未来将会发生什么事情，直到我把资金投入了得克萨斯海湾制造公司之后我才真正找到了第一条线索。

我投资购买了得克萨斯海湾制造公司1 000股的股票，这完全是在绝望的氛围中所做出的决策。我在琼斯-拉弗林钢铁公司投进了9 000美元，债务把我逼得很紧，要么偿还债务要么破产的境地。在那个痛苦的时刻，谁能预见到我将会在股票市场上赚到2 000 000美元呢？但我还是幸运的。得克萨斯海湾制造公司让我获益不菲，并使我的财务状况重新步入正轨。更为重要的是，它教会我一堂十分重要的基础课。现在我知道了，购买股票是为了一个原因，也只能为了这个原因。后来的经历都印证了这一课的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我需要经常重复我成功的经验，我的判断基础如下：**我购买一只股票唯一有用的原因在于它的价格正在上涨。如果价格的确在上涨，那么就不需要再提出其他问题了。如果价格没有上涨，那么也就没有其他原因再值得考虑了。**

掌握了上面所提到的这条原则，我这一仗就打赢了一半。但是我仍然还有很长的路途要走。我应该如何从很多每周上涨一两个点的股票当中区分出那些肯定要大幅度上涨的股票，并选择合适的时机出售它们呢？我怎么知道哪些是正在蓄势待发、等待一飞冲天的股票呢？我又如何知道哪些股票将会无法上涨而不得不来回盘整呢？又有哪些股票将像跛足的螃蟹一样爬出一条倾斜向下的股价图形呢？简而言之，我怎么能够预言趋势呢？

为了回答这些问题，我首先仔细研究了上百只个股逐日和逐周的价格波动情况。

我的炒股工具如下：

纽约的 F. W. 斯蒂芬斯（F. W. Stephens）所出版的《股票图形》（*Graphic Stocks*），它共分两辑，其中一辑包括1 000多个表格，显示出股票价格的波动，记录有超过11年的月度最高价格和最低价格；另外一辑则包括81只著名股票超过30年的情况。

标准普尔的《股票指南》（*Stock Guide*）（这本书可以从我的经纪人那里免费获得），它列举了从1936年至今大约4 800只普通股和优先股的最高价、最低价、盈利、分红以及其他统计数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《巴伦周刊》，它记录了在纽约股票交易所和美国证券交易所上市的股票价格波动。

《华尔街日报》，它记录了股价逐日波动的状况。

通过长期辛勤地研究各种股票的实际价格波动，而不是被动地接受经纪商通过小道消息和年报等渠道提供的很不规律和令人迷惑的数据，我懂得了之前所没有意识到的一些事情。

那就是，股票价格波动呈现出一种特定的持续性，遵循着某种上升或者下降的趋势，这使得人们可以通过观察它们的实际波动情况来预测其未来的活动走势，这一点和我之前的印象是不同的。

虽然对任何一只活跃的股票来说（显然我对活跃的股票更感兴趣），逐日甚至每个小时的波动幅度都会很大，但是从长期来看它们都会遵循特定的波动模式。我被这个大赌场及其运作模式给迷住了，甚至感到困惑。

我看到股票的价格一直在上下起伏地波动。“波动”一词充当了这里的关键词。当一种趋势出现时，不论它是上升还是下降，都会持续地按照那种方向波动，就好像是被强有力的磁铁拖动着的一样。我觉得其中的原因是，某人抛出的一张买单倾向于带来别人所抛出的更多买单，从而快速推高价格。相反地，在一个特定价格的巨额出售卖单将会迅速耗尽在那个价位的买单，从而人们将不得不开出更低的价格来卖出股票，这一过程的速度通常会很快，一切都显得那么来势汹汹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就我的观察来看，很少有股票像坐着火箭一样直飞冲天却不做任何停顿，也很少有股票像重石坠落那样一泻千里。在这两种波动方向的各种水平之上都存在着顽强的阻力。

通过考察股票列表和相关分析，我可以看出在这种阻力影响之下的图形形式。一只股票的价格可以上升到一个特定的水平。然后，在触及顶部的时候，它会像一只乒乓球一样反弹回去，向下触及底部，接着再向上反弹回来，随后遭遇到和从前一样的阻力。

我觉得这相当于在较窄的限度之内进行震荡运动，就好像一只橡皮球在一个玻璃箱子内部的弹跳一样。这就是在我眼里、心里竖立起来的印象。各种股票不再像钟楼里面的蝙蝠那样四散飞舞，而是在进行有规律地运动，每只股票都有其不同的变动节奏，然而在每种情况下它们自身的变动都是规律的并且是可预测的，能够被人脑所描绘和理解。

偶然地观察股票价格日复一日的变化是没有任何意义的。某一天一只股票的开盘价格可能为35美元，随后达到一天之中的最高价格38美元，最后的收盘价格为37美元，这一天股票价格的净升值为2个点。下一天它可能还会上涨，或者也有可能回调到34美元、33美元……谁又知道它将会在哪里停顿下来呢？

但是通过考察长期趋势，我可以看出一些端倪。最开始当然有些困难，但是随后相关信号就变得比较明显了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后——我找到了！在这种杂乱的变动中其实存在着章法，至少有些是披着秩序的外衣的。我曾经发现一只股票在一天之内变动了3个点，在两个星期之内变动了整整8个点，也就是从30美元一直涨到了38美元。向后回顾历史记录我证实了原先猜想的事情。到某一特定日期之前，这只股票在较低的价格区域运行，有三四次碰触到了30美元的价位，但是从未突破它。直到有一天突破发生了，但该股票并没有就此停止而是接着向上涨，直到再度碰触到了一个新的支撑点位，即38美元。自从那个时候开始，它的价格就在这两个数字之间来回变动，低至30美元，高至38美元，这两个数字构成了它来回弹跳运动的极限。换句话说，股价开始进入了一个新的箱子——30～38美元的箱子。

我是不是发现了什么重要的事情呢？我觉得自己真像伽利略（Galileo），但是我打算再观察一下看看。

更进一步的检验揭示了先前所提到的整个向上移动的过程保持了类似的运动轨迹，股价从一个箱子移动到了另一个箱子，情形发展的每一个阶段都可以被描绘成为股价在清晰可辨的挡板之间的弹跳运动，接着产生一个突破，然后是新一轮的上下弹跳，只不过这一次的波动是在一个新的箱子中进行的。

那么，长期的价格走势并不像它看上去的那样离奇古怪和杂乱无章，而是可以被归结为一种箱式运动的轨迹，股价往往从一个箱子移动到另一个箱子里面。在每个箱子中发生的或长或短的弹跳运动都标志着股票价格变动的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个阶段，或者说在向新的阻力极限进行冲击之前的一种力量集结，接着股价可能会进入下一个阶段，方向到底是向上还是向下是和已经存在的趋势相关的。

我误打误撞地有了一个新发现。我就好像找到了密码和钥匙一般，又像是找到了控制舞台每盏灯光的开关。

箱式理论的应用算是一件相对简单的事情，尽管它还带有部分试验性质，而且我在其间也曾经失误过。

我的第一步是建立起一种没有疑问的方法来确定我的股价波动箱子的上下极限，以免对价格波动的幅度以及从一个箱子到另一个更高或者更低的箱子的变动方式发生错误的估计。

对那些价格变动特别迅速的股票来说，做到这一点还是很困难的。最后，我从经验中学会了一种规则，这种规则几乎能算得上百战百胜。

在考察股票价格波动趋势的时候，我往往在《巴伦周刊》上面关注价格的逐周变动。快速地回顾三四期过刊，并一直关注到现在的发展情况，就能够让我确定某一只特定股票的价格波动范围。

然而，当一只股票在进行快速价格调整的时候，我就需要关注其逐日的波动情况了，有两个因素特别值得我加以考虑。一个因素是当日股票交易过程中的最高价，而另一个因素是当日交易中的最低价。

如果一只股票正常开展交易的话，它的变动可能类似如下情况（见表6-1）：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6-1

开盘价	最高价	最低价	收盘价	净变动额
35	37	34 1/4	37	+2
37	38	36	37 1/2	+1/2
37	41	36	40	+3

在这种模式下，价格可能持续攀升。每天的最高点都比前一天要高，因此我可以认为箱子的顶部是开放式的，就算涨到了天价也不算稀奇。

然而，我发现通常股票的涨幅还是有一定限制的。经过一段时间之后，原先使得该股票上涨的那些买单就会减少，于是这种推高股价的力量消散开来，该股票就会在上涨的洪流中暂时消停一会儿。

接着我发现也有一些股票后来交易日中的最高价还达不到或者无法超越前一天交易的最高价。

这种模式如表6-2所示：

表 6-2

最高价	最低价	收盘价	净变动额
41	37	40	-1
40 1/2	37	40 1/2	+1/2
40 1/2	36 1/2	40 1/4	-1/4

当我发现这只股票连续三天都没有达到前一天的顶峰（上面例子中是41美元的价位）的时候，就可以定位出这只股票所处箱子的顶部。这一顶峰代表了再没有买家出现的阻力位置，股票价格上涨如果想要再度启动就得打破这一新近建立起来的上限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在上限建立起来之后，对这只股票应当采取的措施就是赶快卖出，而这通常可以获得一定数量的利润。要认清箱子的底部位置，我就需要关注若干天内股票价格波动最低值的所在。在连续的三天内，如果我发现股价触及但却从来没有突破某一最低价格，那么这一价格就相当于箱子的底部。

在上面所提到的例子中，新建立起来的箱子的底部价位是36¹/₂美元，因此我将这只股票视为在以36¹/₂美元和41美元为上下限的狭窄箱子里面运动，在这期间，股票每日价格在这两个数字之间来回地做反弹式波动，直到我观察出已经有充分的力量集结并可能导致突破发生的那个时候，这时往往会出现新的股价上涨。哈！我感觉就像一个小孩子拿到了一件崭新的玩具一样。

我对我的箱式理论体系的运用

现在好了，我对自己说。我已经了解了我的箱式理论并且明白了该如何去认清上、下限。但是我现在要做些什么呢？这个箱子是否能够告诉我何时去买入，何时去卖出呢？我苦苦思索着这个问题。在理论上，我的箱式方法是一个很好的工具。它可以告诉我单只股票的发展趋势，因此非常有用，除非是在股价快速改变的时期很难定义上涨或者下跌的极限，才可能导致这种方法受到限制。

我的经验显示，这种方法最适用于有大量快速上涨的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票存在于市场中的情况，当然，那就意味着时光定格在了一个强有力的牛市当中。

我在股市打拼的过程中眼光变得越来越挑剔了。我认识到在采取行动之时很难了解为什么一只股票会从一个箱子中向上跳跃到另一个箱子里，然而同一产业内的另一只股票却在持续下跌。但是因为我更在乎结果胜于其原因，所以实际上并不是很在意这个问题。对我来说重要的是能够看出趋势，并且能够最大限度地利用它。而且，我对最大限度的增长更加感兴趣。

因此，更加合理的做法是选择那些已经通过实际走势展示出未来趋势的股票。简而言之，我觉得应该把股票统统看做赛马，并且通过其现状来判断其前途。这意味着能够自动放弃那些落选之马，即使在早期它们可能还跑在前头也没关系。要把注意力集中于那少数几匹能够实际超越自身的赛马，它们应当一直都没有显现出颓势。

我的思维方法是：一只股票原先非常出色，曾经在150美元的价位售出过，如果它现在市场售价40美元并且不再下跌，那么它看上去就会很像一种便宜货。但我也注意到它是从后面赶上来的，因此就好像正在跨越着一个很高的障碍栏一样。从150美元的价位下跌到40美元，这意味着那些在处于或者接近于顶峰的位置上购入该股票的所有投资者都会因为不得不在后来低价卖出而蒙受严重损失。这样这只股票在重铸辉煌之前就会有强大的心理阻力需要克服，它可能还需要发展上好一阵子才行（见图6-1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

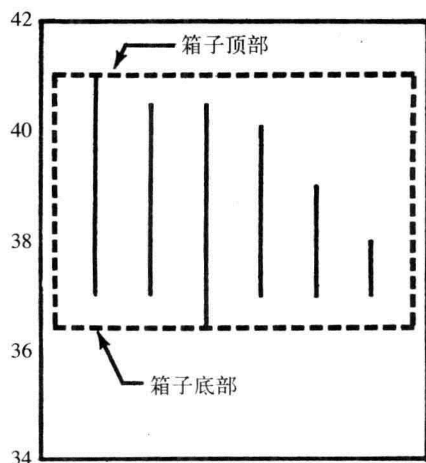


图 6-1

于是我觉得失势的股票就像那些在一次比赛中落后的冠军一样。在他赢得比赛之前，他首先需要收复失地。在这个过程中很可能会有其他一些人从后面赶上来并且超过他。在我的印象里，很少有哪些赛马或者跑步运动员，也很少有哪些股票有足够的驱动力能让他们取得这样长足的进步。

按照这种推理逻辑，我认为真正值得我关注的是那些打破了所有之前记录的股票：不仅价格步步高升，而且处于有史以来最高的价格箱子当中。

何时我会买入

很快，我就认识到确定正确的时间是一件非常重要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事情。为了知晓一只股票的价格是否处于金字塔尖也就是最上层的箱子当中，我只需要看一看标准普尔指数和《股票图形》就可以了。这些可以告诉我所感兴趣的这只股票创记录的峰值之所在，我只需将它和股票的现值进行比较，就可以得知该股票是否处于其最顶端的箱子当中。如果是这样的话，我就会真的对其感兴趣，并且准备着给我的经纪人发出一份“买单”指令。剩下所需要做的只是确定价格就可以了。

我可以确定买价，把这个价格设置在处于或者接近于突破点位的价格上，在这个价格上应该有足够的能量积累起来以使股票价格突破高点，并进入下一个箱子当中，最终走向历史高位。

这样，对在 $36^{1}/_{2}/41$ 的箱子当中的一只股票（假设40美元是历史高位）来说，当我发现有明显的信号显示它将要突破41美元的点位的时候，我就会发出一份买单。这种信号可能是在连续3天内有实际突破41美元的状况发生，即使是一点点也算，而无论每天的收盘价格是多少。

我如何出售

使用“自动”一词对当前的讨论是非常恰当的，因为它精确地描述了如果我不想损失巨额利润的话，那么对我来说十分关键的交易是什么。

当我还在开发箱式交易系统的时候，我发现有时候可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以使用这种理论来指导我对一只名叫路易斯安那土地开发公司（Louisiana Land & Exploration）的股票的操作。该股票的价格已经稳步上升了好几个星期，它持续地从一个箱子上升到另一个箱子里。当它似乎已经上升到最顶尖的箱子，也就是其顶部价位为59¾美元的时候，我决定买入。我打电话给自己的股票经纪商，告诉他如果股价上升到61美元就赶快通知我，因为我觉得那正是恰当的买入价格。

电话如约而至，但不幸的是却有长达两个小时的时间根本联系不到我。当我的经纪商最后通过电话找到我的时候，路易斯安那土地开发公司股票的报价已经达到了63美元。我已经损失了2个点了，我本来打算要购买100股的，这样我就相当于损失了200美元，而这一切仅仅发生在几个小时之内。

该股票的价格继续攀升，进一步验证了我的判断。我对于未能抄底进入该股票这件事情感到既刺激又懊恼，于是我决定以65美元的价格买入，后来该价位被证明是新建立的那个箱子的顶部极限，这进一步放大了我所犯下的错误（见图6-2）。

这是一个昂贵的错误，但可能却是一个值得犯的错误，因为，当我和我的经纪人讨论这个问题的时候，他表示其实是有办法解决这个问题的。从那以后，当我认为哪只股票我想购买，同时确定了合意的买入价格时，我就请他设置一张到价买单，当股票价格达到合意的水平时，这种指令就自动生效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

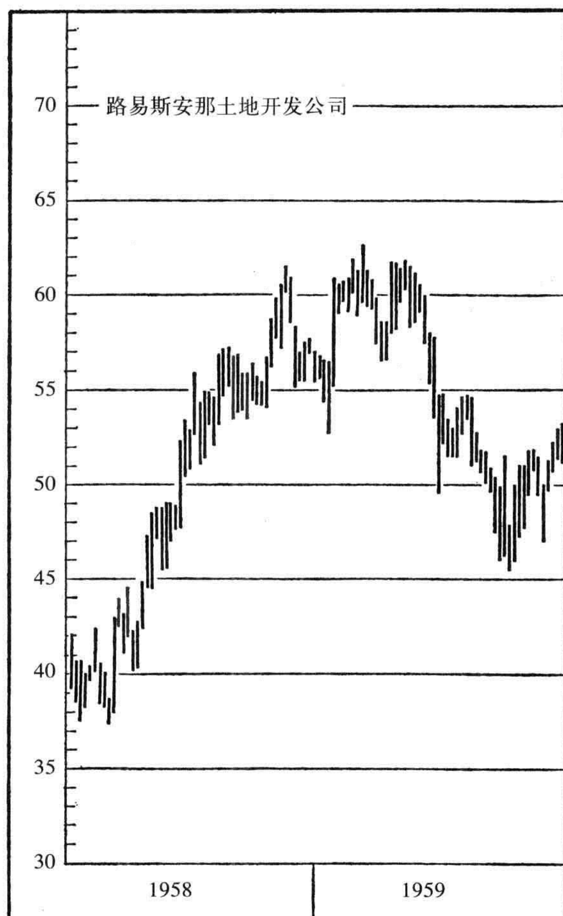


图 6-2

接下来的经历证明了这一决策的英明。在接下来的三笔交易中，我总共赚了总计达2 442 36美元的利润。这些交易是：

阿尔格尼－勒德洛钢铁公司（Allegheny Ludlum

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Steel)：200股，在它进入45/50美元的箱子中时，以45$^3/_4$美元的价格买入，三个星期后以51美元的价格卖出。

贝西莫铜业（Copper-Bessemer)：300股，在40/50美元箱子的下限买入，价格为40$^3/_4$美元，后来在45$^1/_8$美元的价格卖出。

妆台产业公司（Dresser Industries)：300股，在它似乎进入了84/92美元的箱子时以84美元的价格买入，在它没能如我所愿迅速上升进入新箱子的时候以85$^1/_2$美元的价格卖出。

使用到价买单对我来说是一个重大的进步，它在我开拓疆土时充当了一款非常好用的自动化武器。我之前的武器库包括如下兵器：挑选那些处于或者超过其历史高价的股票的技巧，以及通过观察报价所达到的历史制高点位（但连续三天内都没有突破该点位）来确定箱子上限的技巧。现在我又拥有了一款大口径步枪，即在最接近突破点位的地方设置我的到价买单。

我学会挑选正确的股票

对我来说，像其他很多人一样，时间本身就是金钱，因此，我自然应当将资本投入到最短的时间内就能产生最大收益的地方；否则的话，我就会投资创建老年公寓、种植圣诞树，或者其他一系列比普通股更安全的赚大钱的机会了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我想要找到一种甄别和选择股票的方法。华尔街上每天都能产生新的制高点，可我也不能把它们全都买下来呀，当然我也不可能希望那样做。因此对我来说挑剔一点是很有必要的，我应当缩短备选股票的名单，还要时刻记住，真正能让我赚大钱的是锡奥科尔那样的概念股，我在其中赚了有75万美元之多，这种骄人的业绩值得我选择更少的股票，并且仅仅以它们作为投资的中心。我并不欣赏那些极速跑上几百码然后就退出了比赛的选手，我欣赏的是那些跑得飞快而且还能持续快下去的冠军型选手。

在早先的游戏当中，我开发出一种粗略地筛选股票的方式，这种方式能够节省大量的时间，因为我可以不必仔细地阅读历史记录，虽然选择的结果并不一定是购买，但至少这种方法还有其优势所在。

有那么一周，我拿到了最新一期的《巴伦周刊》，那张报纸上有单独一栏的统计数据供人们仔细阅读，其中列举了过去一周的股票价格。

在股票名字和本周价格那一栏的左边有两栏狭长的数据，列举了本年度每只股票的最高价格和最低价格（对于每年的第一季度而言，该列表还会包括前一年的股票价格走势情况）。

我手上拿着一只钢笔，迅速地在页面上移动着，同时脑子里比较着各种股票的最高价和最低价。当我看到本年度最高价至少是相应的最低价的两倍时（换句话说，价格上涨达到100%），我就会非常自然地关注本页所示的该股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票在本周的最高价位。如果本周最高价处于本年最高价上面，或者两者相差不了几个点的话，我就会在该栏的外面做个标记，并继续以同样的方式扫描和阅读下去。

在15分钟之内，我就完成了本周股票之星的粗略选择。剩下的那些股票都是鸡肋，看不看两可。

当然，经过粗略选择之后，我也不会不经过进一步考虑就贸然买下。

接下来，我会在标准普尔指数中或者《股票图形》中检查我所做出的粗略选择。在大多数情况下，我名单上所列举的那些股票，即使处于或接近于本年度的最高价位，也并不处于其历史高点上。于是这些股票的重要性就很一般化了，通常都会被我淘汰，无论它们看上去多么有吸引力。

接着我就会进一步检验它们，但后续的这些检查通常都是基于个人判断的，因此没有绝对的规则。

我考察交易量作为一个指标

通常，我发现那些行情将要启动到新高度的股票会显示出交易活动的活跃性，这意味着交易者方面开始注意到它。较小的交易量意味着没什么人对它感兴趣。另一方面，对那些有着上百万的股票在外流通，或者每周有成百上千的股票换手的十分受人欢迎的股票来说（比如通用汽车公司或者国际电报电话公司），较大的交易量则一般不能包

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

含任何信息量。

我要寻找那些一直相对安静而突然间交易量激增的股票。我的哲学是，任何不同往常的行动都是有含义的，无论是对股票来说还是对人类来说都是如此。对一个安安静静的人而言，能量的突然爆发一般就意味着在他身上发生了什么事情，如果一个沉静的市议员在餐桌上唱起歌来，你就可以猜测他或者得到了什么好消息，或者喝酒喝得有点多了。我发现对一只平静的、很少产生交易活动的股票来说，突然发生的行动往往意味着该股票幕后的人们下定了决心，无论他们有什么稀奇古怪的理由可以支撑自身的行动都是一样的，结果先前没有多少人感兴趣的股票迅速窜红并成为人们新的宠儿。我并不知道他们为什么这么想，如果等到我想明白了的时候，再采取行动就显得太晚了。但是他们有想法这件事情本身对我来说就已经算是一个足够强烈的信号了，因为内部人和外部人是一样的，都会按照自己的想法进行行动。在我的观念里，是他们的购买行动，而不是他们希望购买的那种想法提高了股票价格。

股票基本面

我在市场中有一些朋友，当我们聚会的时候就会一起讨论些生意上的事情，当然这对在场的女士而言是个不受欢迎的话题。我们西装革履、衣冠楚楚的样子看上去几乎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一模一样的，但是私底下我们却可以被划分到两个阵营里去。

在一边的阵营里，包括那些通过判断一家股票发行公司的财务数据来推测股票价格未来走势的人们。这样的人我管他们叫基本面分析派，因为他们通过所谓的基本面因素来指导自己的投资行动。在另一边的阵营里，是那些通过判断一只股票实际走势来推测其未来走势的人们。他们判断市场的方式是从纯技术角度出发的，因此我称他们为技术分析派。我在这条前途不可预测、动辄看到数十亿美元的大路也就是华尔街上摸爬滚打的时间越长，就越对所谓的股票基本面因素丧失信心，也就越对简单观察（需要强调的是，这必须是我自己的观察）股票本身能够告诉我的信息量感到信心十足。

然而，我并不认为与公司及产业相关的所有信息在股票市场上都是没有价值的。

很显然的是，如果我听说有人在麦迪逊广场花园的地下发现了一块超大的钻石，而这一事实又暂时不为华尔街所知的话，我就一定会打电话告诉我的经纪人，让他把所有以现价能够买到的麦迪逊广场花园的股票悉数买下。

我也会考虑其他因素，比如说股本总量。我可以参考标准普尔的介绍来确定该公司发行了多少普通股（如果有的话，还包括优先股）。显然，这对我准确衡量一只给定的股票交易量的大小至关重要。比如，对拥有流通中的普通股数量达到283 000 000份的通用汽车公司来说很少的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔交易量，在拥有略微超过16 000 000份股票的太平洋石油公司那里可就算得上是巨额交易量了，更何况其中半数股票还被菲利浦石油公司（Phillips Petroleum）所持有并因此而缺少流动性呢。

尽管大多数市场分析家相信（或者只是告诉我他们相信），公司的盈利值会对一只股票的价格产生重要影响，但我很难看出为什么会有这种情况发生。我知道公司的盈利值对股票发放的红利会产生一定的影响，但是如果我投资于储蓄性银行的话，我会至少得到同样数量的红利，并且其安全性还会显著提高。

然而，我通过简单的观察发现，信托基金、投资信托公司和其他大型机构买家必须将自己的资金投向某些股票并从中赚取一定的利润，他们9/10的决策是基于为华尔街炒家所诚挚吹捧的神奇的市盈率指标而做出的。

我觉得，按照盈利情况进行投资的资本能够导致的一个合乎逻辑的结果是，拥有最优良盈利记录的股票的价格会上涨得更多，或者更恰当地说，预期盈利增加最多的股票价格会上涨得更多。我发现，在其他条件相同的情况下选择股票的时候，在实际或者预期盈利方面最具有吸引力的股票应当成为我押宝的对象，因为有很多投资者都想买入它，他们的集体行动是一定会抬高价格的。

从心理学的角度讲，我觉得只应当了解我需要了解的东西，也就是我只应当了解感兴趣的股票所对应的公司事项，否则就会太容易被其他不怎么相关的事情牵着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鼻子走了。

然而，我必须要知道所选择的股票是否业务萧条以及属于夕阳产业。比如，我发现生产旧式马鞭的制造企业的股票不错而且值得购买。但是既然现在旧式马车都很少有人乘坐了，配套马鞭的需求就更加不会非常旺盛了，在华尔街上这只股票也不可能火得起来。除非某一天有消息称该公司接到了大规模的政府订单，要求它提供无线电望远镜的天线或者其他什么很有前景的产品。

那么，在选择股票的时候，我发现不进行纯粹的技术分析，而是从更长期的角度看待股票市场是个很好的选择。

在伦敦的时候，我就曾经把这种思想落实到笔头。当时我胡乱画了一个所谓的市场理论出来，没想到这么个东西还真费了我不少劲儿呢。当时我正在剧院里看一场纯粹英国式的冗长的音乐会，在中场休息的时候，女引座员递给我一个茶碟。这是一种多么文明的习俗啊！不过，我不愿意喝那些微温的茶，因此我拿出一支铅笔和记事便笺，在上面涂抹了如下的字样：

股票投资的方法

技术分析	基本面分析
箱式系统	股本总量
交易量	产业集团
历史峰值	期望盈利
和现价相关的价格	
到价买单	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我对这段笔记读了又读，越看越觉得我的理论融合了两种方法。当演奏的音乐家走向正厅后排的时候，我正试图给我的炒股方法起一个比较正式的名字。“技术－基本面分析者”，这名字听上去还不错。这时我邻座的人想要看看我手里头的节目单，我就转过身去随手把它递给了他，这个时候，麻利的引座员撤走了我面前的碟子、冷茶、饼干以及新发明出来的炒股方法。因此，我确定地知道了一件事情：我可能已经不是世界上唯一的“技术－基本面分析者”了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 7 章

在赌场中活动

我的出售游戏

一位哲学家可能会认为不愿意承担风险却要求获得巨额回报是很不合理的。然而对任何领域内一位聪明的企业家来讲，其恒久目标都是最大限度地控制风险，同时显著地增加回报。

人类的天性就是希望这种情况发生，我们还知道这种事情也确有可能发生，否则世界上就不会存在白手起家的百万富翁了。熟读名人榜（Who's Who）你就会发现有很多人都曾经在股票市场上发了大财。

对本人来说，控制风险是我头脑中永恒的优先主题。我希望赚到很多很多的金钱，当然了，因为它会赋予我掌控自己生活的能力，同时，挑战华尔街这座大赌场实在是一件非常棒的事情。但我更关注的却是不要损失那些本来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就属于我的金钱。

无论此事是好是坏，我都与生俱来地抱有一种现实主义思想，它告诉我，如果本人以100美元的价格购入一只股票，而后来该股票的价格跌落到90美元，那么我就不再拥有100美元了，而是拥有一张市场价值仅为90美元的股权凭证了（还要再减去佣金）。任何以其他方式来看待这件事情的思路都是不切实际的幻想。我绝不可能假装认为那100美元只是暂时离开这里去度一会儿假，很快还会回到我的身边。一个让人懊恼的现实是，我那100美元的钱实际上会转移到卖家和经纪商的口袋中。它已经不再是属于我的了。相应地，我从他们那里获得的东西是一张原先报价100美元而现在却仅值90美元的凭证。这张凭证以后还可能价值80美元或者70美元。谁知道下周的价格会怎么样呢？下个月又会怎么样？下一年呢？

按照这种方式进行推理，我可以很清楚地发现我仅能买得起一种类型的股票，即那些价格实际上涨或者有希望在不久的将来上涨的股票，抱有这一希望的基础是到目前为止该股票的正面表现。持有一只下跌的股票并且眼巴巴地盼它上涨不过是在做白日梦而已，我只能眼睁睁地看着资本金从我眼前化成一缕青烟而散失得无影无踪。

虽然华尔街的格言告诉我应当购买便宜的股票而出售昂贵的股票，但我的市场哲学却是不应当那样做。我要购买那些价格上涨的股票，并且卖掉那些价格下跌的股票，而这种行动应当越快越好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些交易者如果不把电话机紧紧握在手中就可能活不下去，曾几何时，在我的职业生涯中也出现过同样的情形。我实际上每15分钟就会给我的经纪商打电话询问："劳瑞拉德公司股票（Lorillard）怎么样了？宝丽莱公司股票（Polaroid）又怎么样了？"那些没有其他事情可做，又总有赌博雅兴的人们，往往整天坐在大经纪商公司的交易室中玩儿命盯着报价器看，阅读那些可能或者不可能对每个小时的市场交易造成影响的新闻和公告，同时相互交换着市场传言。

我发现，对我本人来说，和华尔街保持着过度亲密会带来不幸。我非常容易被微小的市场波动所动摇，听到有关合并、重组乃至配售股的传言就可能坐不住了，在这种影响之下，我不大可能坚持任何有益的投资理念。

可以与之形成鲜明对比的是，我不在纽约的时候，尤其是在我周游世界的那两年里，我的远距离操作给我带来了丰厚的利润。

在纽约的时候，我得一直仰仗着经纪商的鼻息，似乎我所做的每一件事情都有毛病。那时我神经兮兮、耐心不足、胆小如鼠。我购入一些股票的时机仿佛总是太迟，将它们卖掉的速度却又总是太快。

当我的身影出现在世界的另一端的时候，也就是我造访东京、西贡以及尼泊尔的加德满都的时候，我和华尔街的联系是通过不确定性极高的电报进行的，而该电报服务则是通过印度使馆勉强传递给我的，但正是在这种情况下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我却重新获得了辉煌。

《巴伦周刊》的复印本转到我手里的时候往往就已经迟到了一个星期之久，但它们却可以告诉我股票实际出现的走势，而非人们所认为的将来走势。这里完全没有流言蜚语的一席之地。每天人们经常能够看到的那些股票分析专栏或者信息，往往都会解释一些股票每次的小幅度上涨或者下跌的状况，它们貌似可信但其实并不可靠，因为绝大多数都是猜测的产物。从我的经纪人那里，我还可以通过电报方式获得一些简短的每日报价，这些报价仅仅包括那些最基本的信息，比如我最感兴趣的股票的价格（包括这些股票每天的最高价、最低价和收盘价），不过这些信息对我来说就已经足够了。在使用这些每日报价的同时，我还可以参考《巴伦周刊》，这样我就可以应用箱式炒股方法了，而且相对于本人坐在曼哈顿的股票交易室里的情况来说，我可能还会更加出色地完成工作。当然，其中的原因在于，我不在现场就可以不必关注那些虽貌似特殊但对我的目的来说却毫不相干的信息，这样我就可以看出股票的行为模式到底是什么了。

然而，读懂信息仅仅打赢了这场战争的一半。为了避免在一个上升和下跌发生得同样突然的市场中被套牢，我不得不时刻准备着在一只股票刚开始显露出要滑落到较低箱子中信号的那一刹那，就卖掉这只股票。在纽约，为了这么做我只需要给自己的经纪人打个电话就可以了。而在加德满都，我就需要拥有一种自动化安全工具，这个工具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必须在危险刚刚显示出来的时候就帮我卖掉一只股票，无论这个时候我有没有和经纪人取得联系都无所谓。

我将这种必不可少的安全工具称为止损指令，这是我的武器库中的第二种最重要的自动化武器。

没有这种武器，我就不得不依靠自己和经纪人的人工沟通了，而这种沟通却常常是不可靠的，有时候有数个小时或者数天我都无法联系上某位经纪人。而如果拥有了这种武器，我的箱式炒股法就显得十分完美了。即使我和华尔街远隔千山万水也不会阻碍我开展工作，而且工作效果不仅和我在华尔街待着的时候一样好，说不定还会更好呢。更棒的是，如今的每个晚上我都可以安然入睡，从来不必担心在我睡着的时候投资损失却在膨胀。滑落出我预先设定的那个箱子的所有股票都被自动售出，并且卖价相对合理，即使我在股票交易所场内充当自己的经纪人，能够卖出的价格也就是那样了。

止损指令没有什么复杂的地方。像到价买单一样，它仅仅属于预先设定的各类指令单中的一种，我的佣金经纪人会将它转达给专门负责某只股票交易的做市专家，告诉他在股票跌落到某一预定的价格时就把它们卖掉。

我是如何应用止损指令单的

我一直试图在最接近于一只股票向上穿透一个箱子的价位上进行购买。我的理论基础建筑在过去我对数百只个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股交易特征和行为的观察之上，该理论告诉我，只要股票还处于箱子的上限和下限之间，或者换句话说，只要价格还保持在市场行为给它建立的限制范围之内，我就无需对该股票每个小时或者每天的波动大惊小怪。但是，一旦这只股票穿透了它每次都将反弹回去的那个顶部价位，我就会斥资购买。其原因在于，我的经验显示一旦股票穿透了一只箱子的上限并且向上浮动，那么它就将继续浮动上去，一直到积蓄起来推动它突破其前一个上限的买方力量无力发动进一步攻击的时候为止。

当一只股票的价位突破其箱子上限的时候，我就认为它的行情开始启动了，因为形势已经发生了变化。买方需求快速膨胀的压力发动了新的上涨力量。在这一时刻，我们不必关注上涨力量发动的原因，而只需要知道确有力量让价格上涨就行了，这就好比活塞背后的水流积聚起了压力直到临界点到来，然后就能够推动活塞向前运动了一样。

但是，从另一方面看，我发现也有可能一只股票本来是在箱子当中来回往返弹跳的，但是却突然发生了下滑现象。箱子下限的存在显示有一种支撑价格的力量存在，但是无论这种支撑力量的本质是什么（我实际上并不需要知道这个问题的答案），只要这种支撑力量消散了，我就知道已经有什么重要的事情发生了。因为当箱子底部踏空时我根本无从分辨价格将会下跌多少，以及到什么时候买方力量会重新集结起来，并在较低的水平上形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成一个下限从而阻止价格继续下探，所以此时我就会选择卖出这只股票。

和其他人告诉我的道理不同的是，我从不认为持有一只下跌的股票能获得什么收益，相反我却觉得它会带来巨额损失，因为价格每跌去一个点就意味着上千美元的损失，期待它会止跌回转不过是像赌徒的憧憬一样。为了限制我的损失额，我只希望能够分辨到底何时才是下跌波动开始的那一刻。那一刻其实就是穿透箱子下限的那一时点。

一只股票可能会数次到达箱子底部的价位然后再反弹回去。实际上，我认为这种弹跳有一定的积极作用，就好像一位赛跑选手上下跳跃做准备活动以便让身体柔软一样。这种运动会震荡掉那些胆小而不坚定的交易者，它们攫取利润的方式会削弱股票上涨的势头，这个时候就意味着一种更加强有力的反弹能量正在集结，下一步真正的上涨就会开始了。

这样，如果一只股票处于35/40美元的箱子当中，我都并不在乎它有多少次达到过35美元的价位。但是只要该股票击穿了箱子的下限，我就会卖掉它，因为我知道有些事情即将削弱买盘对它的支撑能力，而我并不能预测它将会下跌多少才能达到新的较低支撑点，从而建立起一个新的箱子。

这样，我就会在最接近箱子底部的一个价格上设置止损指令，通常这个价格并非整数价位。当然，这都是在我事先确定好箱子的上下限之后做出的举动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上，我对止损指令的使用就好比一个赌徒一直不肯使用其王牌，直到最后确实需要将其放到桌面上的时候才会亮出来。通常我是将止损指令当做一张安全网来使用的。只有在我非常相信一只股票会上涨的时候才会买入，此时我通常认为这只股票就像新扫帚那样肯定会完成把地板打扫干净的任务，但是事实并不总是如此。因此，如果这只股票表现不佳而给我当头一击的话，我就得想想办法来限制我的损失了。这样，止损指令就扮演了安全网的角色，它能够自动打破恶性循环，并将我的损失控制在购买价格之下的几个点以内。它也能帮助我获得更好的睡眠质量。我可以在购入新股的同时离开这个国家，把整件事情忘掉，同时我还可以确信自己准能得到保障。

我有一个很好的朋友是位律师，他和我一样保有对股票市场的爱好。有一天，他和我在朗查普斯饭店（Longchamps）碰上了，并再一次就我的炒股方法与我争论。他是在哈佛大学接受的教育，因此认为我的方法简直就是异端邪说。“你只不过老是那么幸运罢了。”他说。我想要辩解一番。“看，”我说着，同时拿出一支铅笔，开始在朗查普斯饭店的台布上讲解我的思想。“假设我们拿一只处于35/40美元的箱子里的股票作为例子，为了简单起见，40美元的价格同时也意味着历史最高价格。通过观察股票的走势和运用箱式炒股方法，我就知道，一旦这只股票突破了40美元的价格，就会产生无限上涨的趋势，因此我们应当在这一价位购入。于是我在$40^{1}/_{8}$美元的价格上设置了一张到价买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单。因为我的观察同时显示，一只股票如果已经突破了箱子的上限并且进入了一个新的更高端的箱子，那么它就不太可能重新回归到原先的突破点位（除非趋势已经彻底的反转了），这样，在设置$40^1/_8$美元的到价买单的同时，我应当在$39^7/_8$美元的点位上再设置一张止损卖单。我的目的在于，如果那个新的更高的箱子没能建立起来，那么$39^7/_8$美元的价位就会充当一张安全网，我认为这个价位预示着该股票将会下跌，因此我应当选择卖出。”

对我来说，止损指令总像一张安全网一样，而我正像一个高空作业的工人，习惯于在非常危险的高度上工作，不过总会在向上爬的时候在身下设置一张安全网。如果我不小心跌落下来，有安全网横在那儿保护我呢；我跌落的高度绝对不会超过一层楼，或者用炒股学的语言来讲，我的损失不会超出一个箱子的高度。

我认识到止损指令作为一张安全网来说是很有价值的，但是它还具备其他价值。我能够通过经验确定在哪个点位买入某只股票比较好，但是应当何时把它们卖出去还是挺难确定的。

我的折中方法是以尽可能接近于顶峰价格的位置卖出。也就是说，在股票达到最高一个箱子的那个点位卖出，这个时候股票价格已经显示出了逆转的趋势，有确切信号可知它突破了最高那个箱子的下限，因此还可能进一步下跌。为了确保我最少能够在顶峰之下几个点的位置卖出，我需要做的事情就是随着股票的上涨不断同时提高止损指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令的执行价格。我无法以绝对值最高的价格拿下该股票，但是我总能设法非常接近那个价格。

这种自动抛售方法让形势都能够往对我有利的方向发展，因此可以将我的损失降低到最低程度，在事情已经不可挽回之前该方法就可将我的筹码变现，同时保护我已经取得的利润。通过这种方法，我连房产的贷款都还清了！

这种自动抛售方法是如何使我成为小小预言家的

有很多次我都被人们当做“那个在股票市场上赚了200万美元的人”。其实我也可以被称为“预言了股市崩盘的人”，或者一个“小小预言家”，因为我的方法让我预测到了1962年5月30日发生的股市崩盘，而我早在4个半月之前就已经出清股票离开市场了。但是这种说法也可能会过分强调了股价暴跌的重要性。事实上，在1962年5月，市场只是按照专家们的说法进入了长长的“调整期”而已，通过对股票报表较长时期的发展走势的简单研究，我知道股票市场的特征就是不停地重复“上涨－下跌”的循环，其进入“牛市”和“熊市”的过程遵循着非常有规律的节奏。虽然1962年股票崩盘的规模显得有点大，但是它其实并没有什么特殊的地方。股票价格的下探远远超过了往常，不过这是因为在过去一段时期内股票价格上涨的幅度也比历史中任何时期都高多了，因此它们需要下跌更大幅度才能纠正过来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经纪商和市场“分析家”们喜欢从整体的角度探索股票市场，就好像这个市场是一个充满智慧的，至少是有感情的实体一样，它具有自己的情绪，会发生压抑的感觉，有时候也会有欢欣鼓舞的感情，它的身体状况或者是健康的，或者有点贫血，这两种状态往往会交替发生。专家们所运用的比拟方式栩栩如生，不过也仅仅能够运用于谈话而已。

事实上，这世界并不存在任何一种叫做“股票市场”的动物，在这个方面它既不像一头牛也不像一头熊。它仅仅是一个大赌场（以及很多比较小的赌场），在其中会有成千上万的渴望赚钱的赌徒和少数一些相对冷静的赌徒，他们各自拥有一定的筹码。当市场上看待同一股票的乐观者数量超过了悲观者数量的时候，该股票的价格就会上涨。如果相反的情况发生，股票价格就会下跌。如果更多的股票正在下跌而不是上涨，我们就叫它“熊市”，这就好像一场非常复杂的长跑比赛一样。

对我来说赢得这场比赛的唯一方法是好好观察下注的过程是怎样进行的。我的赌注就下在了会遵循正确运行过程的对象上面，如果它没有按照应当的方式运行我就会想方设法地（比如通过止损指令）抛弃它。

那些想让事情变得更加复杂的人们热衷于讨论整体性。比如，很多人都曾经对股票市场的“整体性抬升”进行过评论，这意味着整个股票市场的增长，他们往往用选择了30只股票的道琼斯工业平均指数来代表整个市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一定程度上，我也受到了这种思想的影响，也许这么做在一定意义上是正确的，因为在市场平均水平和单个股票的表现方面存在着心理层面上的某种联系。当交易者认为“整个市场”状况都不景气的时候，就会对购买其中任何一只股票犹豫不决。

但是这并不意味着当情势反转，比如股市平均指数上涨的时候，我就需要想方设法地赶上这班车。在“上涨的市场”中，当然有很多股票都会上涨，否则的话平均指数显然就不会上涨了。但是即使在平均指数上涨的时候我也能够看到有很多只股票正在下跌。单只股票的价格经常性地上下移动，从一类股票变成另一类股票简直是家常便饭，我们所关注的价格每周、每天、每分钟都会发生变化。

我的一个经纪人在一次商业性谈话中告诉我说，投资于普通股是抵抗通货膨胀的最好方式，因为道琼斯指数和其他平均指数都在年复一年地上涨，因此可以赶上或者超过通货膨胀率，而从储蓄获得的固定收益以及债券滋生的利息等都无法赶上通货膨胀率，结果将导致投资进去的资本金最后还是那么少。

这种分析是肤浅的，因为它的基础十分抽象，该基础仅仅是作为一个概念而存在的。道琼斯工业平均指数比20年前要高多了，这是当然。不过他们忽略了一件事情：年复一年之中，构成这个指数的30只股票不一定都是一样的。那些下跌的股票都被逐渐排除出去了，而新发行的股票则代替进来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平均水平在上涨。真是太好了。但是我的股票究竟怎么样呢？不幸的是，我不能购买平均指数。我不得不在1只、2只或者3只个股上面投入我的资金。平均指数从来不能告诉我某些特定的股票将会怎样变动（见图7-1）。

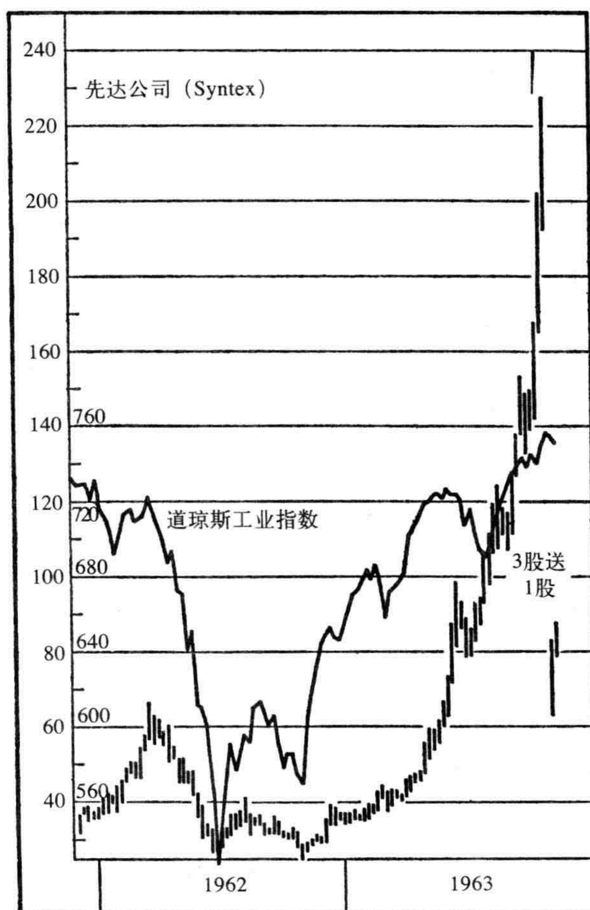


图 7-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平均指数就好像是柏拉图的理想一般，它和某只实实在在的股票之间的区别能让人想起一句经典的话。亚里士多德在提到另一位著名希腊人的作品时曾经说过："我笔下写出的是人们应该是什么样的；而欧里庇得斯（Euripides）笔下写出的则是人们现在到底是什么样的。"

经验告诉我更应当关注股票现在是什么样的，观察的基础就是它们各自的表现。

至于平均水平，那不过是人类幻想的产物。这世界上并没有"平均的股票"这么一说。你所提到的"市场"是一个概念，就像"天气"或者"季节"一样。

夏天来临的时候，太阳高悬在天熠熠生辉，气温也因此节节上升，当然在计划任何活动时这些状况都要考虑到。但是，当我们说起这一时刻太阳正在闪耀时并不能保证下一刻不会有电闪雷鸣、狂风暴雨，或者山顶上的夏夜不会寒冷逼人。我就曾经见过6月天里下起的雪。

关键点在于一定的环境中包含着大量的变化情况，而这整个环境可以从总体上被称为"季节"。为了在所有的季节中感到舒适，我不得不挑剔一些。我并不能从其他人的一缕阳光中获得任何温暖，也不能打着"平均"的雨伞来防止自己被淋湿。我需要有自己的一套工具，并且我希望它们能够自动化地起作用。

在金融市场的很多雨天中能够让我保持干燥的自动化雨伞就是止损卖单，它甚至在像1962年5月的市场崩盘那样的倾盆大雨中都能让我丝毫无损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

箱式理论再加上它的小兄弟，也就是止损指令，在1957年的秋天开始给我带来实实在在的利润，当时我正在世界各国进行为期两年的巡回舞蹈表演。给我回报的那只股票叫做劳瑞拉德（Lorillard），之前我从未听说过它。在西贡的彩虹剧场（Arc En-Ciel）进行表演的时候，我也未曾听说对癌症的恐惧会在美国掀起抽过滤嘴香烟的热潮。

这只股票吸引我注意的唯一地方是它的表现。“市场”不景气，但我并不需要让很多要价昂贵的专业人士来告诉我这一事实。很明显，从《巴伦周刊》上列举的绝大多数股票的走势上我都可以看出这种情形，它们统统在下跌，除了劳瑞拉德以外。这只股票在大盘上几乎一枝独秀，不停地涨啊涨啊涨的。

考察过去的情况，我发现在短时期内它从17美元扶摇直上到27美元，而且交易量也稳步攀升。10月的第1个星期交易量为127 000股，而这一年早些时候每周交易量大约为10 000股。

劳瑞拉德在这个时候处于[24/27]美元的箱子当中。从过去的表现可以知道，如果它突破了27美元点位的话，它可能会上涨至少3～4个点。因此在劳瑞拉德仍旧顽固地在它的箱子中来回弹跳、坚持抗拒其他股票出现的下跌趋势的时候，我给我的经纪人发回电报，设置了一个执行价格为$27^1/_2$美元的到价买单和一个执行价格为26美元的止损卖单，我要求的交易量为200股。

从上述指令可以看出，我当时并没有完全遵循我的箱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式理论。如果我遵循的话，我应当将止损指令的价格设置得和购买价格尽可能地接近。但是我还没有完全开发出这套方法，因此想着最好能给股票错误的波动预留出一点空间来。

即使是这样，股票的趋势确实出人意料地在一天之内就反转了一次，导致我在26美元的价格把它卖了出去。不过在同一天内，它又跳回到$26^3/_4$美元的价位。

这真是一次让人沮丧的经历，但是上涨的趋势继续保持强劲，使我非常确信自己的判断是正确的，因此我在$28^3/_4$美元的价格又把它买了回来。

事实证明了这一决策是英明的。到了12月份，劳瑞拉德已经处于31/35美元的箱子当中了。到了下一年1月份，它又重新开始了新一轮上涨。现在，我完成了曼谷的一场演出，正准备东渡日本，但我仍然能够在《巴伦周刊》上面读到我需要知道的市场信息（这份报纸是通过航空邮件的方式寄送给我的，通常仅有几天的延迟），并且每天能够从我的经纪人那里收到电报，上面写着我现在所关注的股票的报价。

在东京我给我的经纪人发电报请他再多购入400股劳瑞拉德。这些股票分别是在35美元和$36^1/_2$美元的价格买入的。

上涨的势头继续保持了下去，曲曲折折地达到了$44^3/_8$美元，之后劳瑞拉德股票遭遇了第一次大规模的反弹，在2月19日，它突然跌落到了$36^3/_4$美元的价格，当天的收盘价则为$37^3/_4$美元，这反映了人们因为一份有关过滤嘴香烟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有效性的负面报道而导致的暂时性恐慌态度。由于担心价格进一步跌落，我立即致电纽约，并将我的止损单价格提高到36美元。

这次下探被证明纯属意外情况。价格继续上升，为了加强本人行动的强度，我又购入了400股，这一次的购入价格为38⁵/₈美元。在3月份的时候，劳瑞拉德公司股票牢固地处于50/54的箱子中，于是我对自己所持有的那1 000股设置了一张执行价格为49美元的止损单。

这些股票的购入价格从28³/₄美元到38⁵/₈美元不等，总成本为35 827.50美元，但是最后3笔购买是基于保证金交易的，这使得我能够省下一大笔运营资本用于其他用途。

劳瑞拉德公司的股票在接下来的几个星期内还在上涨，然后就开始失去了人气。在5月中旬，我看到它的上升势头不像我希望的那样猛烈了，而且交易量也开始下跌，于是我决定卖掉它并把资金投到别的地方去。我的止损单确实能够防止任何重大的损失。但是另一方面，我觉得静止不动也一样是在损失金钱（见图7-2）。

这1 000股的平均卖价为57³/₈美元，总共卖了56 880.45美元，我的利润是21 052.95美元。

同时，我对箱式理论的信心在另一次实践中得到了强化。这只股票名叫会餐俱乐部（Diners' Club），当时在美国是一只非常热门的股票。我的第一次行动是以24¹/₂美元的价格购入了500股，接着又在26¹/₈美元的价格购入了另外500股。会餐俱乐部快速地在一系列的箱子当中移动：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始在[28/30]美元的箱子中，接着在[32/36]美元的箱子中，最后到了3月下旬，它进入了[$36^1/_2$/40]美元的箱子当中。我同时运用了我的止损单武器，对准了最接近最后一个箱子底部之下的那个价格，即$36^3/_8$美元。

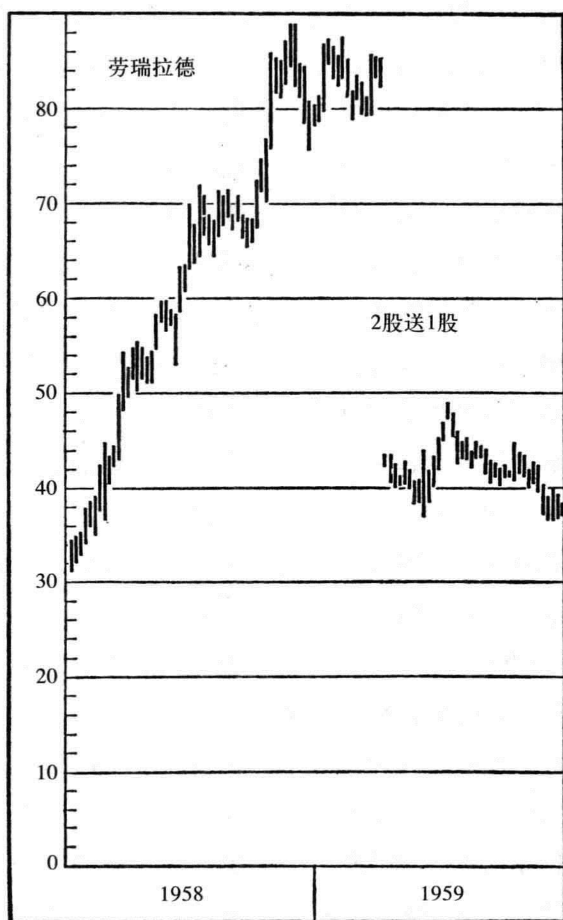


图 7-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经过一段时间的犹豫不决之后，我对会餐俱乐部的兴趣开始减退，在4月份的最后一个星期，箱子的底部被穿透，于是我卖掉了这些股票。卖价减去佣金之后还剩下35 848.85美元，我获得的利润是10 328.05美元。

由于手里握着劳瑞拉德和会餐俱乐部公司的股票所给我带来的利润，我策划着大干一场，很快机会就到来了。这只新的股票名为布鲁斯公司（E. L. Bruce），它在1958年的4月份显示了惊人的交易量，到了5月份，它每周交易量达到了75 000股，价格也在上涨，两个月内，它从18美元一路攀升到50美元。

现在我有足够的资本可以放手一搏了。我5月份的交易是：

500股布鲁斯公司股票，价位是$50^3/_4$美元

500股布鲁斯公司股票，价位是$51^1/_8$美元

500股布鲁斯公司股票，价位是$51^3/_4$美元

500股布鲁斯公司股票，价位是$52^3/_4$美元

500股布鲁斯公司股票，价位是$53^5/_8$美元

这2 500股的总买入价格为130 687.55美元，因为我是用50%的保证金进行交易的，所以实际现金投资仅仅是这个数字的一半。

这一时期，该公司幕后有大量的活动发生，这些活动都影响了布鲁斯公司股票的价格，但是我对此一无所知。我所知道的全部信息是《巴伦周刊》和我的经纪人通过电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报每天给我传递过来的信息。现在我有三个经纪人，他们可以从不同的角度给我提供建议。

这样，当我在加尔各答的格兰德饭店（Grand Hotel）接到一个电话告诉我说美国证券交易所突然暂停了布鲁斯公司股票的交易时，我几乎会不可避免地遭受损失。这时的价格为77美元。

我的一个经纪人通过电话告诉我说，现在就这家公司的控制权展开了一场斗争。一个名叫爱德华·吉尔伯特（Edward Gilbert）的纽约制造商及其追随者忙于购买这只股票，制造了巨额交易量，也刺激了大量不知道公司斗争内幕的卖空交易者。他们不相信价格会继续涨下去。

当价格接着上涨的时候，卖空者就不得不拼命以任何可以得到的价格购入布鲁斯公司股票以便归还他们曾经借入的股票。结果出现了失控的场面，美国证券交易所的长官最后认为这只股票不可能维持有序运行的市场条件了。

当然，暂停交易没能解决卖空者们的问题。他们仍旧需要归还先前借入的股票。这意味着他们不得不寻求场外市场的帮助，并且以任何可得的价格来买入布鲁斯公司股票。场外市场的价格已经是100美元了，因此经纪人给我提出的问题是：你打算卖出它们吗？

这是一个100 000美元的问题，这大约就是我在当时的利润水平了。这也是一个原理方面的问题。如果我的理论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是正确的，那么就没有什么理由卖掉一只还在上涨的股票（除非特别需要现金）。

我决定持有下去。价格继续上涨。因为这只股票现在只出现在场外市场，因此我没有止损指令作为保护了。每个经纪人都向我发来邀约，每次许诺的价格都比上次要高。当我觉得遭遇了价格高原的时候，我才开始卖出，每次大约卖掉100或者200股。这整整2 500股的卖价总计427 500.00美元，平均起来售价为171美元。

我的利润是295 305.45美元。我碰巧赶上了一场盛宴，并同时验证了本人炒股理论的正确性。之后还有其他更大规模的交易，但没有一次能比这次更加令我满意的了。

关于布鲁斯公司股票幕后的斗争最后都成为国际新闻的大标题了，从开始到结束它都算得上一个吸引人的故事。始作俑者爱德华·吉尔伯特遭遇滑铁卢，被迫清盘离开，而基于自创的方法和一点点运气，我却收获了很大一笔财富。

在一连串长长的交易中的每一步，我都继续试验并完善着我的箱式理论。其中我对前面提到过的锡奥科尔公司股票的投资是规模最大的，在一次奇袭中我就大约斩获了862 000.00美元的净值。

在继续前行的过程中，我发现，我和自创的那套方法靠得越近，我赚到的钱就越多，担忧的情况也就越少。而当我偏离自己的理论时，我就会不可避免地遭受失败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在市场开始逆转时这个结论尤其正确，正如对1962年5月份的崩盘来说，早在一年之前些许端倪就开始显现出来了。

当时，我越来越感觉到我所购买的股票已经普遍不再上涨了，股价本来应该穿越新的箱子而逐渐上升的。人们对普通股的需求越来越少，能够向上升入新箱子的股票也越来越少。考虑到这种奇怪的现象，我试图在更低的位置上设置我的止损指令，同时更多地依靠判断和预感。

方法必须和运用方法的人保持一致。一种方法对一种类型的人有效但并不一定也对其他的人有效。股票市场和别的地方一样，都存在着大量的猜测空间和余地。

然而，当直觉失效的时候我也需要付出一定的代价。有些情况下就不得不接受这种结局。

比如，我在劳瑞拉德这只股票上面收获了大量的利润，因此我对它保有非常亲切的感情。自然而然地在某一时刻，我又回去追捧这只给过我丰厚回报的股票。下面就是这次投资的结果：

有3次我都觉得劳瑞拉德公司的股票开始了另一轮上涨，于是决定碰碰运气。第一次我在$70^1/_2$美元的价格购入1 000股，在$67^7/_8$美元的价格卖出，结果损失了3 590.76美元。这也没什么大不了的，于是我接着又试了一次，在$69^1/_8$美元的价格购入了500股，并在$67^3/_4$美元的价格卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固执的我还想证明自己是正确的，因此我又一次出手，在67³/₄美元的价格购入1 000股，这次在接近于我的买入价格的位置设置了止损单，因为我觉得如果这次判断还是错误的话，我需要最大限度地减少损失。这件事情做得漂亮，因为我很快就在67美元的位置卖掉了它。

这3次交易给我带来的损失总量达到6 472美元。这次经历让我不再盲目地接近我所“喜欢”的股票。我并不是要在股票市场上豢养宠物。

我从这次对劳瑞拉德公司股票的投资中也发现了使用止损指令的作用：越是坚决地使用这种指令，我遭受的损失就会越少。比如，比较起来，我第1次交易的损失是3 590美元，而第3次却仅仅损失了1 712美元，而这两次我都同样购买了1 000股。差别就在于第1次我的买入价格和止损单执行价格的差价超过了2个点，而第3次我的买卖差价仅有3/4个点。

因此常识告诉我，要将止损指令执行价格设置得尽可能接近我所确定的箱子的底部才对。

在特殊的情况下，我也允许股票的“个性”发挥作用。每只股票的情况都不一样。有些表现出明显的个性，就像舞台上的女一号一样，可能脾气古怪，但是就算古怪也得有一定的限度。过了一定限度后，可能就会把别人吓跑了。比如，我就可能会礼貌地说：“呃，夫人，我恐怕有点消受不起了。你和我的箱式方法不太匹配，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，再见吧。”

到了1961年的秋天，似乎我和自己所持有的全部股票都说再见了。一只接一只的股票都被我清盘。有时候，同一只股票显示出一丝回暖的迹象；我也会再度买入，但是这种努力不过是徒劳无功而已。

这个时期，以下这些可以代表我说再见的那些股票：

仙力广播公司（Zenith Radio）（在送股之前），以163美元的价格买入，以157美元的价格卖出；以$192^3/_4$美元再度买入，以$187^1/_4$美元的价格止损卖出。

先科器具公司（Cenco Instruments），以72美元买入，以$69^1/_8$美元卖出；现在该股票价格为42美元，之前最低也曾跌到过$28^1/_4$美元的价格。

也许这会让你大吃一惊，但事实就是如此。在1961年我还在不停地吸取教训呢。我的损失那时甚至更大，因为股票波动的不确定性也更大。虽然很多股票都在披荆斩棘地向新的历史高位迈进，但是老到的投机者一定已经开始感觉到繁荣不会持续下去的气息。结果导致了更多的卖空交易发生，那些家伙还真的以此取得了利润了呢。这是因为股价向上运动的过程是不平稳的，它们曲曲折折地前行，常常发生突然的反转。

比如，我在1961年5月份曾经尝试购入100股美国环球影业公司（MCA）的股票，我以执行价格为$67^1/_2$美元的到价买单购入，以$65^3/_4$美元的价格卖出。实际的现金损失并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不大，但我每股实际放弃了$1^{3}/_{4}$美元。如果我购入了1 000股而非100股的话，那么我的损失就会达到1 750美元。

同年9月发生了类似的情况，我以$181^{3}/_{4}$美元的价格买入了300股美赞臣公司（Mead Johnson）的股票，以$169^{1}/_{2}$美元的价格止损卖出。我故意将止损点设置得低一些，因为认为在那个价位上有12个点的波动并不算什么新鲜事，它仅仅代表了5%的波动。同样，损失也不可观，仅仅3 600美元而已。

在我的损失清单上还包括其他股票，当清单不断膨胀而没有任何进展的情况下，我就不再购买任何股票了。到了1962年1月份，我完全退出了市场，本人的账户上再没有任何一只股票，脑海里也没有任何期望和图景了。

显然，有些事情陷入了谬误。股票经纪人、华尔街大赌场的掮客和各种投资预测服务仍然在谈论着牛市；道琼斯工业平均指数上涨到了700多点，达到了历史高位。但是，根据我的经验，熊市很快就将到来。没有什么股票再继续升到更高的箱子当中去了。价格已经涨到太高，而无法有进一步的突破能够让我从中赚钱了。现在已没有什么事情可做，只有先停下来喘口气、歇一会儿，看看接下来会发生什么事情。

我并不是在夸耀自己的认识能力。这对我来说不是一个聪明不聪明的问题，我也不具备任何预言能力。我的箱式炒股法可以完成自动清盘，为我实现了上述结果。市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本身通过自己的动向传递出了危险的信号，它自动触发了循环的开关，我每只股票的止损单到价格趋势开始逆转的时候都自动生效了。

因此，在5月崩盘到来的时候我已经离开市场有好几个月的时间了，当时我正好坐在广场饭店的橡木厅里饮着庄园宾治酒，平静地阅读着报纸的标题。

这时我才认识到我如此努力才开发出来的一套炒股方法是多么有用，它不仅仅会带给我财富，而且更重要的是它还能让我保留住已经赚到手的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



计算我的所得

我不得不十分难过地宣布，除了一件事情以外，在股票市场上什么都是没准儿的，这件事情可以再次援引J. P. 摩根的话来描述："它是会发生波动的。"

其波动原因和使赛马活动得以存在的因素一样，即人们的观念是不同的。一些投机者认为奥的斯（Otis Elevator）电梯公司的股票会上涨，而另一些人则认为它会下跌。他们按照自己的想法相应下注，于是这些赌注使股票上涨或下跌的结果真的得以实现。

我则总是密切关注这种活动，考察它实际波动的方式，之后我才开始下注。

我知道有很多人一开始就投资了很多钱进去，然后从股市中连本带利地把它们都赚了回来。我第一次投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的本金是3 000美元，那以后就赚取了大量的利润。在近来的一次聚会上，一位年轻的舞蹈演员把我堵在了角落里，说："你是不是那个尼古拉斯·达瓦斯，写那本关于股票市场的畅销书的人？"接着她向我询问信息。她说用她的话来讲，一个舞蹈演员的职业有点苦乐不均，能吃饱的时候就撑死，吃不饱的时候就饿死。她正在考虑要进入市场优游见识一番。"听我说，"我告诉她，"如果你拿不出5 000美元放在桌面上，那就没有办法进入股市玩一把。"她对我的态度很恼火，愤愤地走了。我对自己说："尼克，莫管他人瓦上霜，管好自己的后花园就行了。"我决定自己走进华尔街大赌场，自己在股市中拼搏，再自己静悄悄地出来，我希望我能以赢家的姿态走出来！

到目前为止，我的方法还是成功的。我是在赌博，没错。但是我的赌博活动是以实践经验为基础的。我知道一件事情：如果我被什么东西烫了一下，我就得躲它远点。我曾经被便宜的股票狠狠地坑了一把。我所得到的除了损失、损失，还是损失。此外，我还得负担沉重的佣金。于是我决定躲远点儿。

从我的观点看，那些便宜货的表现太没有规律了：场内交易者们可以不用支付佣金就交易这些股票，他们属于打一枪就跑的人士，在这里赚上1/8点，在那里赚上1/4点。其结果是制造出一条曲曲折折的价格走势曲线和一个不太稳定的箱子。这些交易者是不会拿那些更加昂贵的股票开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种玩笑的，他们对其显示出了更加尊重的态度。因此，这些股票的价格上升和下降的过程更有秩序，也更容易预测到。

我的目标是俘获那些能够赚得最多盈利的股票，因为我一直都了解自己并不可能总是站在正确的位置上。因此，我的投机活动必须具有如下特征，即当我遭受损失的时候，我仅仅会损失一点点，而当我赚钱的时候，我就能赚得很多！

就减少损失这件事情来说，止损指令是我的主要武器。仔细应用箱式理论是我所知道的选择优质股票的唯一有效方法，到目前为止，这种方法都显示出了非凡的战绩。

我的箱式理论和止损指令仍然在很好地为我工作着，比如拿最近的一次例子来打个比方。

这里提到的一只股票是数据控制公司（Control Data），该股票表现得十分强悍（见图8-1）。

在1963年4月份，我注意到数据控制公司的股票显示出活动量增大的迹象，无论是在交易量还是价格运动方面都是如此。这一年的最低价是36美元。到了5月份上旬，它的价格涨到51¼美元。考察标准普尔指数，我发现这只股票从前一年19美元的最低价格一路上涨至今。现在正处于历史高点附近，这一价位是52美元。

它似乎是一只强势股票，我应该密切关注它。不幸的是，我不得不到巴黎出差几周，而且手头还有很多其他的事情要做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

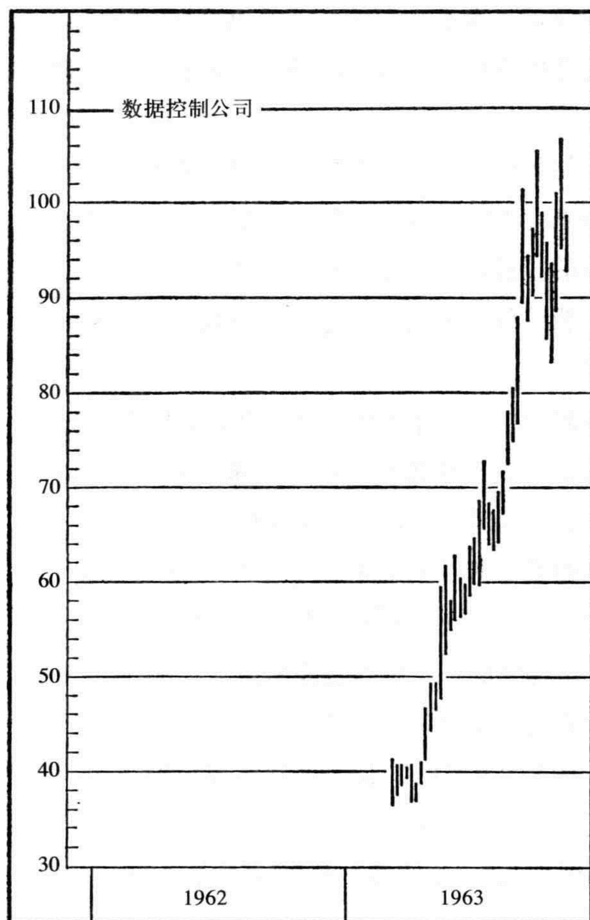


图 8-1

当我回来的时候，就发现数据控制公司的股票已经突破其先前的价格高限了，并且还在稳步上扬。因为我无从知道这次上涨将会持续多久，因此也没办法做什么事情，只有等待它的价格变得稳定并建立起一个新的箱子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我觉得时机成熟时，我就设置了一张到价买单，要求在63美元的价位购入500股，并且将我的止损单设置在$62^1/_2$美元的价位，它比我所认为的当前箱子的高限要低一点点。

在6月25日，我的经纪人给我传来如下内容的电报：

“按照63美元的执行价格到价购买了500股数据控制公司股票，按照$62^1/_2$美元的止损价格卖出了500股数据控制公司股票。”

实际上，那一天的价格在回落前也曾达到过$63^3/_4$美元的高位。我认为这种回调是暂时性的，因此又一次设置了类似的指令。于是我的股票又一次被卖了出去！但是这次回调持续的时间更加短暂。只有一单针对数据控制公司的交易触发了我的止损指令，其后整个走势便立即止跌回暖、向上反弹，于是我决定还紧追这只股票不放，我相信我是正确的。

在7月5日，我的经纪人晚间电报来文如下：

“以$65^7/_8$美元的执行价格到价购买了500股数据控制公司股票。”

后面还附有一条通知告诉我这只股票的收盘价为$68^1/_2$美元，而当天的最高价为$68^5/_8$美元。其后该股票的行情便开始启动了。星期五的收盘价为$68^5/_8$美元。星期一的时候价格高过了71美元，并且还没有任何可能封顶的痕迹。

我炒作数据控制公司这件事干得很漂亮。它证明，我已经找到了密钥，而且它可能真的就是博彩活动的关键方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法。这时有人会问了，我能够在百分之几百的程度上避免做傻事吗？并非如此。但是对我来说它就算最好的方法了。

我发现，我已经可以带着有限的筹码大胆地走进赌场了，这里面到处都是交易者、掮客和庄家，他们都眼睁睁地看着我静静地开始游戏了，本人没有构成显眼的风景，也没有非常频繁地获利……但是当我走出赌场的时候却是个大赢家。

华尔街不是为每个人开设的，它显然并不适合那些承受不起损失的人。如果我不能承受损失，我在华尔街大赌场的赌桌上就没什么可以玩的了。

华尔街不是慈善机构。我睁大眼睛走进交易所，就像我走进拉斯韦加斯的赌场一样。我不去理会别人说三道四，我只观察实际发生的事情；同时，我也要碰碰运气。

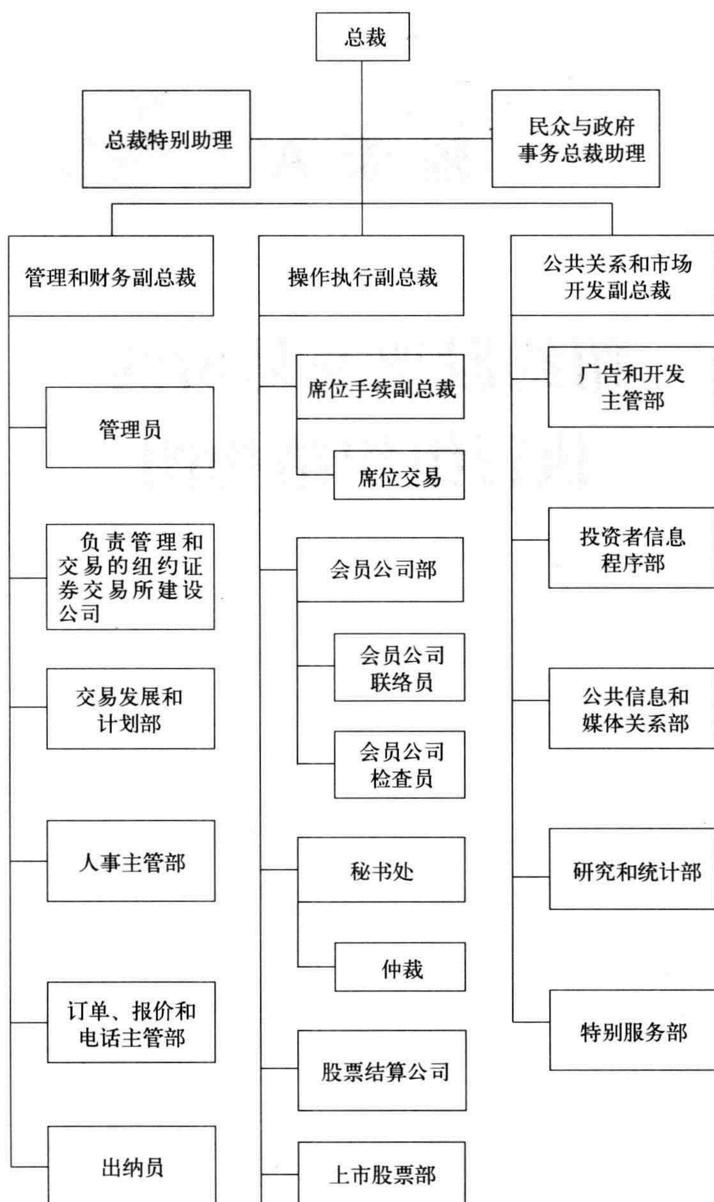
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录A



纽约股票交易所的执行组织结构图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



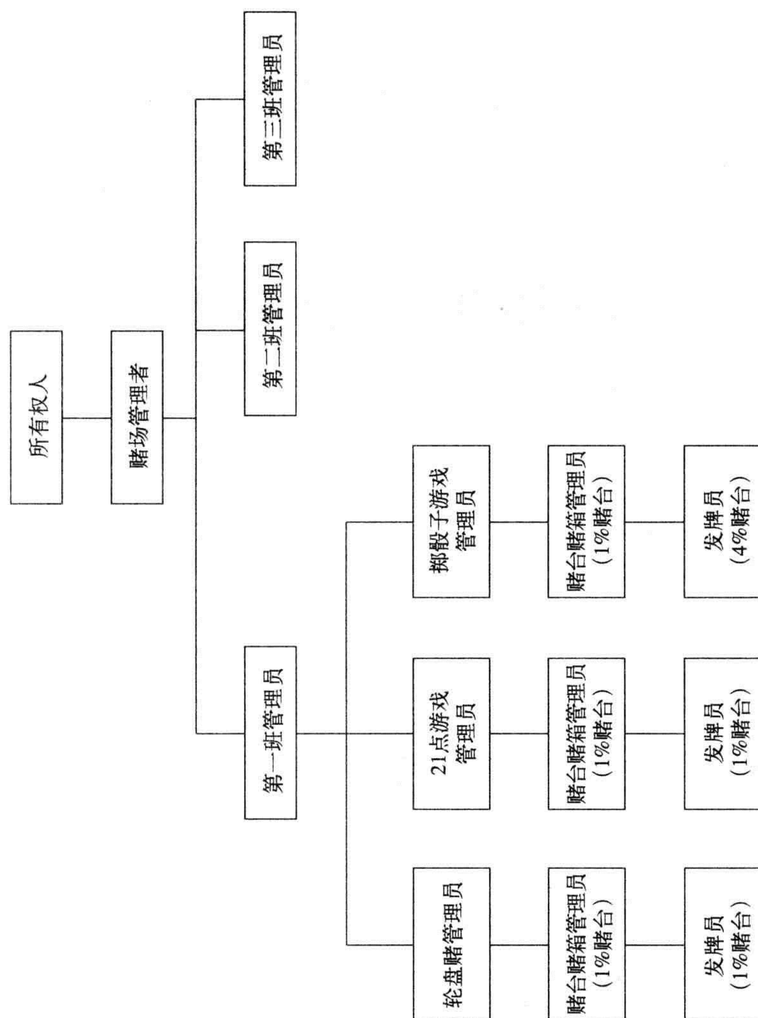
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录B

赌场组织结构图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Wall Street
The Other Las Vegas

“我在股票市场上打拼已经十多年了，除了赚钱之外，我还明白了其他一些事情。”

回顾既往，我开始认识到华尔街的本质，它是一家大赌场，养活了发牌员、庄家和掮客，同时也给形形色色的赢家和输家提供了一席之地。我是一位赢家，并且命运安排我一直以赢家的面孔出现。因此我开始学着认识这份工作和相关人员，同时试图剖析在这个名义上虽然份属第二但规模却更大的赌城中所流传的各个版本的神话和秘密。

我曾经计算过可能的机会，并学习着如何胜出，我的故事就是一个赌徒对抗世界上最大的一个赌场的故事。

现在让我们去看看这个赌场吧……

上架指导：金融投资/股票



投稿热线：
(010) 88379007
购书热线：
(010) 68995259, 68995261
读者信箱：
hzjg@hzbook.com



华章网站 http://www.hzbook.com
网上购书：www.china-pub.com

ISBN 978-7-111-21272-0
定价：21.00元